



BACHELORARBEIT

Frau
Ursula Böhm

**Mit gutem Gewissen investieren
Nachhaltigkeit in der
Vermögensveranlagung
Ein Überblick**

Mittweida, 2015

BACHELORARBEIT

Mit gutem Gewissen investieren Nachhaltigkeit in der Vermögensveranlagung Ein Überblick

Autor:

**Frau
Ursula Böhm**

Studiengang:

Betriebswirtschaft

Seminargruppe:

BW09w2BHA

Erstprüfer:

**Prof. Dr. rer. oec. Johannes N. Stelling
Diplom Kaufmann**

Zweitprüfer:

**Prof. Dr. rer. pol. Andreas Hollidt
Diplom Kaufmann**

Einreichung:

Wien, 31.07.2015

Verteidigung/Bewertung

Mittweida, 2015

BACHELOR THESIS

Invest with a clear conscience at a glance Sustainability in the investment

author:

**Ms.
Ursula Böhm**

course of studies:

Business Administration and Management

seminar group:

BW09w2BHA

first examiner:

**Prof. Dr. rer. Oec. Johannes N. Stelling
Master of Business Administration**

second examiner:

**Prof. Dr. rer. pol. Andreas Hollidt
Master of Business Administration**

submission:

Vienna, 31.07.2015

defence/ evaluation:

Mittweida, 2015

Bibliografische Beschreibung:

Böhm, Ursula

Mit gutem Gewissen investieren

Nachhaltigkeit in der Vermögensveranlagung – Ein Überblick

2015. - Verzeichnis 14 S., Inhalt 50 S.

Mittweida, Hochschule Mittweida, Fakultät Wirtschaftswissenschaften,
Bachelorarbeit, 2015

Referat:

Die vorliegende Arbeit beschäftigt sich mit dem nachhaltigen Investment. Also mit der Kapitalanlage, die nicht nur rein ökonomische Ziele verfolgt, sondern auch einen sozialen und ökologischen Mehrwert für die Gesellschaft generieren möchte. Die Autorin gibt einen Überblick über den aktuellen nachhaltigen Finanzmarkt, zeigt mögliche nachhaltige Veranlagungsformen und führt den Leser ein kleines Stück weit in die Welt eines Portfoliomanagers. Dies erfolgt durch eine Übersicht, die zeigt, welche verschiedenen Nachhaltigkeitsstrategien ein Fondsmanager anwenden kann, um den Anforderungen für ein nachhaltiges Investment zu entsprechen. Auf die Relevanz von nachhaltigen Research- und Ratingagenturen und auf die Bedeutung von Zertifikaten, die an „grüne“ Investments verliehen werden, wird in dieser Arbeit ebenso eingegangen.

Inhalt

Inhalt I

Abbildungsverzeichnis	IV
------------------------------------	-----------

Tabellenverzeichnis	V
----------------------------------	----------

Abkürzungsverzeichnis	VI
------------------------------------	-----------

1 Einleitung.....	1
--------------------------	----------

1.1 Themenstellung.....	1
-------------------------	---

1.2 Aufbau und Ziel der Arbeit.....	2
-------------------------------------	---

2 Grundlagen und Definitionen	3
--	----------

2.1 Die Definition und Geschichte von Nachhaltigkeit.....	3
---	---

2.1.1 Die Definition von Nachhaltigkeit	3
---	---

2.1.2 Die Geschichte von Nachhaltigkeit	4
---	---

2.1.2.1 Der Ursprung.....	4
---------------------------	---

2.2 Die Definition und Geschichte ethisch-nachhaltiger Kapitalanlagen	5
---	---

2.2.1 Die Definition einer Kapitalanlage.....	5
---	---

2.2.2 Die Definition der ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage	6
---	---

2.2.2.1 Die Begriffsunterschiede ethisch-nachhaltig und ethisch-ökologisch	6
--	---

2.2.3 Die Geschichte der ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage	7
---	---

2.3 Die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit und ihre Erweiterungen	8
--	---

3 Sustainable und Responsible Investments	11
--	-----------

3.1 Motive für nachhaltige Investmententscheidungen	11
---	----

3.2 Marktakteure und Zielgruppen.....	12
---------------------------------------	----

3.2.1 Private Investoren	13
--------------------------------	----

3.2.2 Institutionelle Investoren.....	13
---------------------------------------	----

3.2.3 Anbieter von nachhaltigen Investments	14
---	----

3.3 Übersicht ethisch-nachhaltiger Anlageformen	15
---	----

3.3.1 Traditionelle Anlageformen.....	15
---------------------------------------	----

3.3.1.1 Sparbücher.....	15
-------------------------	----

3.3.1.2 Lebensversicherungen	15
------------------------------------	----

3.3.1.3 Immobilien.....	16
-------------------------	----

3.3.1.4 Anleihen	17
------------------------	----

3.3.1.5	Aktien	17
3.3.1.6	Investmentfonds	19
3.3.2	Alternative Anlageformen	21
3.3.2.1	Mikrofinanzierungen	21
3.3.2.2	Direktbeteiligungen.....	22
4	Nachhaltige Anlagestrategien	24
4.1	<i>Aktive Anlageansätze</i>	<i>25</i>
4.1.1	Dialog mit Unternehmen.....	25
4.1.2	Stimmrechtsausübung.....	25
4.2	<i>Passive Anlageansätze</i>	<i>26</i>
4.2.1	Positive Anlagekriterien	26
4.2.1.1	ESG-Kriterien	27
4.2.1.2	Impact Investing	28
4.2.1.3	Best-in-Class Ansatz	28
4.2.1.4	Themenfonds	29
4.2.2	Negative Anlagekriterien	29
4.2.2.1	Normbasierte Ausschlusskriterien	29
4.2.2.2	Wertbasierte Ausschlusskriterien	30
4.3	<i>Der nachhaltige österreichische Anlagemarkt.....</i>	<i>31</i>
4.3.1	Die Anlagestrategien in Österreich	32
4.3.2	Die Verteilung der Vermögensklassen in Österreich.....	33
4.3.3	Die Verteilung der Anlegertypen in Österreich.....	33
5	Qualitätsstandards zur Förderung von nachhaltigen Investments	35
5.1	<i>Neue Richtlinie zur EU-Nachhaltigkeitsberichterstattung</i>	<i>35</i>
5.2	<i>Nachhaltige Research- und Ratingagenturen</i>	<i>36</i>
5.3	<i>Initiativen und Gütesiegel</i>	<i>37</i>
5.3.1	European Sustainable and Responsible Investment Forum	37
5.3.2	Der Europäische Transparenz Kodex.....	38
5.3.3	Die Prinzipien für verantwortliches Investieren	39
5.3.4	Die österreichische Umweltzeichenrichtlinie	39
5.3.5	Das Novethic Label	40
6	Portfolio- und Performancevergleich am Beispiel von zwei gemanagten Fonds der Erste Sparinvest KAG	42
6.1	<i>Portfoliovergleich.....</i>	<i>42</i>
6.1.1	Erste Stock Global – Klassischer Aktienfonds	42
6.1.2	Erste Responsible Stock Global – Nachhaltiger Aktienfonds	43
6.1.3	Angewandte Nachhaltigkeitsstrategie.....	44
6.2	<i>Performance und Risiko im Vergleich.....</i>	<i>46</i>

Inhalt	III
6.2.1 Performance.....	46
6.2.2 Risikomaße	46
6.2.3 Performancevergleich	48
6.3 <i>Zusammenfassung des Fondsvergleichs</i>	49
7 Conclusio und Ausblick.....	50
Index 51	
Literatur 52	
Selbstständigkeitserklärung	60

Abbildungsverzeichnis

Abb.1:	Ethische Veranlagungskonzepte	7
Abb.2:	Die drei Säulen der Nachhaltigkeit	9
Abb.3:	Das magische Dreieck der Vermögensanlage.....	9
Abb.4:	Vom magischen Dreieck zum magischen Viereck	10
Abb.5:	Klassifizierung ethisch-nachhaltiger Investmentfonds.....	20
Abb. 6:	Nachhaltige Selektionsstrategien	24
Abb.7:	Beispiele von Negativkriterien	30
Abb.8:	Nachhaltige Investments in Österreich	32
Abb.9 :	Die Verteilung der verschiedenen Asset-Klassen in Österreich	33
Abb.10:	Die Verteilung der Anlegertypen in Österreich.....	34
Abb.11:	Die Anlagestruktur des Erste Stock Globals	43
Abb.12:	Die Anlagestruktur des Erste Responsible Stock Globals	44
Abb.13:	Research- und Investmentprozess des Erste Responsible Stock Globals	45
Abb.14:	Die angewandte Nachhaltigkeitsstrategie des Erste Responsible Stock Globals	45
Abb.15:	Graphische Darstellung des Fondsvergleichs.....	49

Tabellenverzeichnis

Tab.1:	Beispiele für Positivkriterien	27
Tab.2:	Top Ten Liste der Ausschlusskriterien für Unternehmen in Österreich	32
Tab.3:	Eigene Darstellung: Übersicht Performance- und Risikozahlen	48

Abkürzungsverzeichnis

%	Prozent
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
BP	British Petrol
etc.	etcetera
EU	Europäische Union
ESG	Environment Social Government
FNG	Forum Nachhaltiger Geldanlagen
i.d.R.	in der Regel
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
max.	maximal
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
PRI	Principles for Responsible Investment
p.a.	per anno
rd.	rund
SRI	Social Responsible Investment
u.a.	unter anderem
UN	United Nations
UNO	United Nation Organization
USA	United States of America
usw.	und so weiter
uvm.	und viele(s) mehr
Vgl.	Vergleich
ZU	Österreichische Umweltzeichen

1 Einleitung

1.1 Themenstellung

Nachhaltigkeit ist nach wie vor eine aktuelle Thematik mit der sich die heutige Gesellschaft immer wieder intensiv auseinandersetzt. Doch ist Nachhaltigkeit auch schon überall dort angekommen, wo es einer nachhaltigeren Einstellung bedarf? Klimaveränderungen, Ressourcenknappheit und die immer größer werdende Kluft zwischen armen und reichen Ländern prägen derzeit das globale Weltbild. Aber auch die ereigneten Finanz- und Immobilienkrisen der vergangenen Jahre zeigen Schwächen unserer Zivilgesellschaft auf.

Die Finanzkrise im Jahr 2008 hat deutlich zum Ausdruck gebracht, dass viele Unternehmen noch weit weg von einer nachhaltigen Wirtschaftsstrategie sind. Das Bestreben nach maximalem Gewinn und rasante Wertsteigerungen standen damals für Unternehmen und ihre Investoren vorrangig im Fokus. So erschütternd diese Krise für alle auch gewesen sein mag, ist unter all dem Negativen auch etwas Positives zu erkennen. Denn der entstandene Imageschaden, die allgemein gestiegene Unsicherheit und der Vertrauensverlust in den Finanzmarkt sowie in seine Teilnehmer, ließ Investoren zukünftig mehr Acht auf die Auswahl von Unternehmen und ihren Investitionen geben. Eine genauere und intensivere Unternehmensanalyse war die Folge. Diese Verhaltensweise führte vermehrt zu einem Überdenken von bestehenden Veranlagungsstrategien. Im Bereich des Vermögensaufbaus und der Kapitalanlage zeichnete sich ein Wandel zur Nachhaltigkeit ab. Viele Konsumenten änderten ihr Kaufverhalten dahingehend, dass sie bei in Anspruch genommenen Produkten und Dienstleistungen sich auch über Details informierten - sozusagen über den Tellerrand hinaus blickten, um das Gesamtbild der Leistung zu erkennen. Die Suche nach Produkten, die auch die eigenen Wertvorstellungen widerspiegeln, ist in den letzten Jahren in unterschiedlichen Bereichen sehr stark gewachsen und macht auch vor dem Genre des Wertpapierbereiches nicht halt.

Die soziale, ethische oder ökologische Rendite steht bei der nachhaltigen Geldanlage ganz klar im Vordergrund. Wie viel Nachhaltigkeit auf den ersten Blick in der Vermögensanlage steckt ist für einen unerfahrenen Anleger und manch erfahrenen Portfoliomanager sehr schwer zu erkennen. Worauf kann ein Investor achten, wenn er in eine gute, qualitativ, nachhaltige Vermögensanlage investieren will? Wie sehen nachhaltige Investmentstrategien überhaupt aus? Ist wirklich fehlende Transparenz der Grund für viele Vorurteile? Und ist bei einer nachhaltigen Investition mit einem Renditeverzicht zu rechnen, weil das „gute Gewissen“ etwas kostet? Diese Arbeit zum Thema nachhaltiges Investment hilft dabei die Grundsätze besser zu verstehen und dem Leser eine objektive Sichtweise näherzubringen.

1.2 Aufbau und Ziel der Arbeit

Das Ziel dieser Arbeit ist, einem unerfahrenen Anleger einen Überblick über die nachhaltige Geldanlage zu geben. Ihn erkennen zu lassen, auf welche Qualitätsmerkmale zu achten ist und welche Charakteristika die unterschiedlichen Arten nachhaltiger Investmentstrategien haben. Eine Betrachtung des aktuellen nachhaltigen Marktes soll Aufschluss über die weitere Entwicklung geben und im Allgemeinen sensibilisieren, wie wichtig, weitreichend und zukunftsfähig Nachhaltigkeit in der Geldanlage ist.

Für ein besseres Grundverständnis werden einleitend im *zweiten Kapitel* die Begriffe der Nachhaltigkeit und der nachhaltigen Kapitalanlage näher definiert und geben einen kurzen Einblick in die Historie beider Termini. Die Beschreibung über die Erweiterung der klassischen Ziele einer Kapitalanlage (Ertrag/Risiko, Sicherheit und Liquidität) um ein weiteres Ziel (Ethik/Ökologie/Soziales), rundet den ersten Abschnitt ab. Die darauf folgenden Kapitel bilden den Hauptteil dieser Arbeit.

Der Fokus im *dritten* und *vierten Kapitel* liegt darin, eine Übersicht zu geben, die verschiedene Möglichkeiten der Anlageformen beschreibt, involvierte Marktteilnehmer identifiziert und die wichtigsten Investmentstrategien der nachhaltigen Kapitalanlage näher unter die Lupe nimmt. Über die Bedeutung von Transparenz, Klarheit und Qualitätsmaßnahmen im Nachhaltigkeitssektor findet der Leser im *fünften Kapitel* interessante Ausführungen und Informationen. Das vorletzte und somit *sechste Kapitel* stellt anhand des Portfolio und der Performance von zwei gemanagten Fonds der Erste Sparinvest KAG den Vergleich zwischen einer klassischen und einer nachhaltigen Kapitalanlage an.

Abschließend erfolgen im *letzten Kapitel* eine Zusammenfassung der wichtigsten Aussagen und ein kurzer Ausblick auf die mögliche zukünftige Entwicklung der „grünen“ Geldanlage.

2 Grundlagen und Definitionen

Bevor sich die Autorin mit der intensiven Auseinandersetzung des Themas der ethisch-nachhaltigen Geldanlage beschäftigt, gilt es zunächst im nachfolgenden Kapitel der Grundlagen und Definitionen, die Basis der beiden Kernbestandteile konkreter zu erklären. Dazu werden zuerst die Begriffe nachhaltig und ethisch definiert. Ein kurzer Einblick in die Geschichte der Nachhaltigkeit sowie in die Historie von nachhaltigem Investment ist im Anschluss näher erläutert. In weiterer Folge wird die Ausweitung vom „Magischen Dreieck“ zum „Magischen Viereck“ im Veranlagungsbereich dargestellt.

2.1 Die Definition und Geschichte von Nachhaltigkeit

2.1.1 Die Definition von Nachhaltigkeit

„Nachhaltigkeit ist unser ursprüngliches Weltkulturerbe, ein Begriff, der tief in unserer Kultur verwurzelt ist und den es vor seinem inflationären Gebrauch zu retten gilt.“ (Grober 2010, S. 13)

Das Wort Nachhaltigkeit, mit seiner etymologischen Bedeutung „auf längere Zeit eine anhaltende Wirkung haben“¹, ist in den vergangenen zehn Jahren sehr inflationär verwendet worden.

Durch Politik, Wissenschaft, Zivilgesellschaft, Wirtschaft und insbesondere auch durch Medien wurden mit den Jahren das Leitbild und der Trend zur Nachhaltigkeit geprägt, sowie weiterentwickelt und lässt bis heute großen Spielraum für Interpretationen zu. Der stete Zuwachs öffentlichen Interesses spiegelt die Beliebtheit der Nachhaltigkeit bis zuletzt wider. So fließt der Begriff in Nahe zu fast jeden politischen Diskurs, ist bereits in vielen Unternehmensstrategien sowie Unternehmenskulturen integriert und wird unter anderem sogar als positiver Pull-Faktor² (Vermarktungsinstrument) in den Vertriebsseinheiten vieler Unternehmen verwendet. Der Begriff der Nachhaltigkeit wird derzeit also mehr strapaziert als je zuvor.

¹ Vgl. Duden.de, Nachhaltigkeit

² Pull-Faktoren schaffen Anreize und heben die Attraktivität von Produkten hervor.

In der Literatur findet man den Begriff der Nachhaltigkeit im Englischen „sustainability“ genannt – auch unter nachhaltiger Entwicklung „sustainable development“. Allerdings ist zwischen den beiden Begriffen zu unterscheiden, da Nachhaltigkeit eher das Ende eines Prozesses, also einen Zustand beschreibt, der statisch und beständig ist, hingegen nachhaltige Entwicklung als dynamischen Prozess gesehen werden kann, der das Werdende und Entstehende ausdrückt, also eine Veränderung bewirkt. Die bislang überwiegend anerkannte und akzeptierte Definition von nachhaltiger Entwicklung wurde im Brundtland-Bericht aus dem Jahr 1987 niedergeschrieben.³

„Dauerhafte Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.“ (Hauff 1987, S. 46)

In dieser Definition stehen die Erhaltung der Ressourcen für die Zukunft und ihre gerechte Verteilung im Zentrum. Das Ziel nachhaltiger Entwicklung ist, unter Berücksichtigung des Erhalts von sozialen, ökologischen und ökonomischen Ressourcen, die Lebenssituation heutiger Generationen zu verbessern und die von zukünftigen Generationen zu gewährleisten. Das Leitbild nachhaltiger Entwicklung orientiert sich demnach an der Realisierung menschlicher Bedürfnisse und ist an der zukünftigen und nachhaltigen Weiterentwicklung der Menschheit interessiert.⁴

2.1.2 Die Geschichte von Nachhaltigkeit

2.1.2.1 Der Ursprung

2013 feierte der Begriff Nachhaltigkeit sein 300-jähriges Bestehen. Das Grundprinzip der Nachhaltigkeit, Ressourcen möglichst optimal, dauerhaft und so verantwortungsvoll zu verwenden, dass diese auch für zukünftig lebende Menschen genutzt werden können, hat sich über die Jahrhunderte gehalten und sich in seinen Grundlagen kaum verändert. Ursprünglich hatte das Nachhaltigkeitsprinzip nur in der Forstwirtschaft Anklang gefunden. Über eine Neureformierung zur nachhaltigeren Holzwirtschaft dachte man bereits 1644 nach. Doch erst zu Beginn des 18. Jahrhunderts wurde der Begriff der Nachhaltigkeit erstmals erwähnt. Die Grundsteine legte damals ein anerkannter Forstwirtschaftsexperte.

Hans Carl von Carlowitz veröffentlichte 1713 ein Buch über die dauerhafte Ökonomie der Forstwirtschaft. In „Sylvicultura oeconomica“ forderte er ein konsequentes Aufforsten, sowie eine beständige und nachhaltige Nutzung des Waldes und formulierte darin als

³ Vgl. Grunwald / Kopfmüller 2012, S. 11

⁴ Vgl. Pufè 2012, S. 36 f

erster das Prinzip der Nachhaltigkeit.⁵ In seinem Werk forderte Carlowitz ein Umdenken der bisherigen Form der Aufzucht und des Handels mit Holz. Und zwar dahingehend immer nur so viel Holz zu schlagen, wie durch Wiederaufforstung nachwachsen kann, so dass Holz auch für die weiteren Generationen ausreichend verfügbar ist.⁶

„Wer allen Wald abholzt, hat kurzfristig viel Holz, aber über die nächsten Jahrzehnte nur wenig.“ (Pufè 2012, S. 29)

Seit der Verfassung von „Sylvicultura oeconomica“ gilt Carlowitz als Schöpfer des Nachhaltigkeitsbegriffs, der versuchte, wirtschaftliche Interessen und die respektvolle Nutzung von Ressourcen zusammen zu führen. Aus diesem, zuerst forstwirtschaftlich entstandenem Gedanken, wurde der heutige Leitgedanke „von den Zinsen zu leben und nicht vom Kapital“ abgewandelt.⁷

2.2 Die Definition und Geschichte ethisch-nachhaltiger Kapitalanlagen

2.2.1 Die Definition einer Kapitalanlage

Eine Kapital- oder Geldanlage bezeichnet eine Investition von Geldbeträgen in ein Finanzprodukt. Die Definition ergibt sich bereits aus der Wortzusammensetzung: Kapital und Anlage. Ziel eines Kapitalanlegers ist es, innerhalb eines gewissen Zeitraumes das eingesetzte Geld zu vermehren. Solche Wertzuwächse können u.a. aus Zinserträgen und Wertsteigerungen entstehen.⁸ Bei einer solchen Vermögensveranlagung gilt es drei wesentliche Ziele gleichzeitig und zu gleichen Teilen zu erreichen. Diese sind: maximaler Ertrag, hohe Sicherheit und jederzeitige Verfügbarkeit.⁹

⁵ Vgl. Grunwald / Kopfmüller 2012, S. 18

⁶ Vgl. Pufè 2012, S. 28 ff

⁷ Vgl. Nachhaltigkeit.info, Hans Carl von Carlowitz

⁸ Vgl. Onpulson.de, Kapitalanlage

⁹ Vgl. Wirtschaftslexikon24.com, Kapitalanlage

2.2.2 Die Definition der ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage

„Das oberste Ziel des Kapitals ist nicht, mehr Geld zu schaffen, sondern zu bewirken, dass sich das Geld der Verbesserung des Lebens widmet.“ (Henri Ford)

Für die nachhaltige Kapitalanlage gibt es eine Vielzahl von Bezeichnungen, die in der Literatur und im Internet zu finden sind. Experten, Autoren und Investoren schöpfen aus dem umfangreichen Begriffsspektrum und verwenden Synonyme wie Grünes Geld, verantwortliche Kapitalanlage, Ethisches Investment, Ökologische Veranlagung oder auch prinzipiengeleitete Geldanlage uvm. Vergleichbar dazu wird im Englischen i.d.R. von Social Responsible Investment (kurz SRI genannt), Green Money, Ethical-, Responsible- oder Sustainable Investment oder auch vom Green Investment gesprochen.¹⁰ Hinter jedem einzelnen Begriff steht allerdings das gemeinsame Ziel einen gesellschaftlichen, verantwortungsvollen und dauerhaften Mehrwert zu schaffen. Und genau darin liegt auch der Unterschied zur klassischen Geldanlage.

„Nachhaltige Geldanlagen ergänzen die klassischen Kriterien der Rentabilität, Liquidität und der Sicherheit um ökologische, soziale und ethische Bewertungspunkte“.¹¹

Die Bewertung einer Vermögensanlage erfolgt normalerweise auf Basis eines „klassischen“ Systems, welches vorwiegend die Erreichung ökonomischer Ziele beurteilt. Diese drei ökonomischen Ziele sind: Rentabilität, Liquidität und Sicherheit.¹² Nachhaltige Geldanlagen ergänzen diese drei Kriterien durch eine weitere, eine nicht-monetäre Komponente. Und zwar die der Nachhaltigkeit. Durch diese Erweiterung des Konzepts berücksichtigt das nachhaltige Investment nun auch soziale, ökologische und ethische Aspekte.

2.2.2.1 Die Begriffsunterschiede ethisch-nachhaltig und ethisch-ökologisch

Die Begriffe „ethisch-nachhaltig“ und „ethisch-ökologisch“ im nachhaltigen Investment sind eng miteinander verflochten. Es gibt jedoch feine Unterschiede zwischen den beiden Veranlagungskonzepten.

Das ökologische Ziel bei nachhaltigen Investments setzt, neben sozialen und wirtschaftlichen Gesichtspunkten, den Hauptfokus auf Umweltthemen. Hingegen sich das ethische

¹⁰ Vgl. Forum-ng.org, Nachhaltige Geldanlagen

¹¹ Vgl. ebenda

¹² Vgl. Busse 2003, S. 608

Investment um die Einhaltung von kulturell geprägten Werten bemüht. Dabei wird Abstand genommen von Investitionen in Unternehmen, die bspw. mit Alkohol, Tabak, Prostitution, Abtreibung, Rüstung und Glücksspiel ihr Geld verdienen.

Der wesentliche Unterschied beider Begriffe liegt aber darin, dass bei der ethisch-nachhaltigen Anlage auch immer die finanziellen Anreize verfolgt werden. Im Gegensatz dazu ist die ethisch-ökologische Veranlagung nicht ausdrücklich ertragsorientiert ausgerichtet und verfolgt im Wesentlichen Ziele zur Verbesserung der Umwelt.¹³

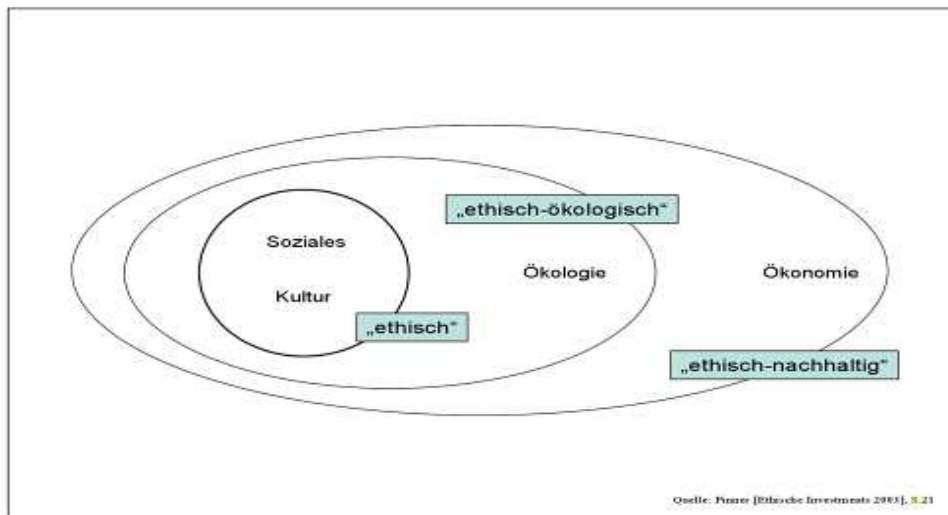


Abb.1: Ethische Veranlagungskonzepte

2.2.3 Die Geschichte der ethisch-nachhaltigen Kapitalanlage

Die Wurzeln nachhaltiger Geldanlagen reichen bis ins 18. Jahrhundert zurück. John Wesley¹⁴, Gründer der evangelisch-methodistischen Kirche, zeigte schon damals die Wichtigkeit des Zusammenhangs zwischen kirchlichen Glaubensansätzen und dem Umgang mit Geld auf. Vor allem christliche Anleger aus Nordamerika und England entschlossen sich, aufgrund ihrer Glaubensüberzeugungen, keine Veranlagungen in Unternehmen zu tätigen, die Geschäfte mit dem Sklavenhandel, dem Glücksspiel oder der Waffenproduktion betrieben. Auch von Investitionen in Branchen der Alkohol- und Tabakindustrie wurde Abstand genommen.¹⁵ Solche Veranlagungen sind damals als sogenannte „sin stocks“ – also als „Aktien der Sünde“ bezeichnet worden.

¹³ Vgl. Pinner 2003, S. 20 f

¹⁴ John Wesley: Theologe und Begründer der methodistischen Bewegung, kämpfte für die Abschaffung der Sklaverei und Reformen in Gefängnissen.

¹⁵ Vgl. Pinner 2014, S. 21 f

In den 20iger Jahren fand die Idee ethischer Veranlagung in der Investmentbranche erstmals Zuspruch. Aufgrund der, den individuellen Werten angepassten, Anlageverhalten christlicher Mitglieder, wurde der „Pioneer Funds“ in Bosten gegründet.¹⁶ Dies war 1928 der erste aufgelegte Fonds, der den Fokus nicht nur auf rein ökonomische Anlageziele legte, sondern auch die ethischen Aspekte mitberücksichtigte. Der Gedanke des prinzipiengeleiteten Investments war geboren.¹⁷

Das heutige Verständnis von ethisch-nachhaltiger Geldanlage geht allerdings auf die 70iger Jahre zurück. Vor dem Hintergrund politischer Ereignisse und der damit verbunden Friedensbewegung gewann der Begriff Ethik im Veranlagungsbereich enorme Bedeutung. Der öffentliche Widerstand gegen den Vietnamkrieg sowie Proteste gegen die Apartheidpolitik in Südafrika verstärkte das Bedürfnis nach alternativen Geldanlagen. Institutionelle Investoren zogen unter dem Druck der Gesellschaft ihre, in diesen Ländern, investierten Gelder und Beteiligungen, zurück. Resultat dieser Ereignisse war, dass in den Folgejahren eine Vielzahl ethischer Fonds aufgelegt wurde. Mit dem Anstieg des Umweltbewusstseins der Bevölkerung und der Beteiligung der Öffentlichkeit an ökologischen Problemen, weitete sich das prinzipiengeleitete Investment auch auf den Bereich der Ökologie aus. Es entstanden in den 80iger Jahren somit zahlreiche Öko-Fonds, Öko-Banken und zahlreiche Öko-Produkte.¹⁸

2.3 Die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit und ihre Erweiterungen

Das drei Säulen Modell

Auf Basis des Konzepts der Nachhaltigkeit aus dem Brundlandt Bericht entwickelten die Vereinten Nationen im Jahr 1994 das sogenannte „Drei-Säulen-Modell“. Dieses Modell spiegelt die drei Instrumente wider, die gleichrangig angesehen werden und nur gemeinsam und gleichzeitig zur nachhaltigen Entwicklung führen. Auf Basis von Ökologie, Ökonomie und Sozialem sollen demnach die Ziele der nachhaltigen Entwicklung sowohl auf gesamtwirtschaftlicher und politischer Ebene, wie auch auf globaler und unternehmerischer Ebene erreicht werden. Doch wie so oft klaffen theoretische Ansätze mit der praktischen Umsetzung oftmals auseinander und es entstehen innerhalb der Strukturen Zielkonflikte. So auch beim Drei-Säulen-Modell. Denn Kritiker erachten, die sich kaum abzu-

¹⁶ Vgl. Weber, 2001, S. 18

¹⁷ Vgl. Nachhaltiges-Investment.org, Geschichte v. nachhaltigem Investment

¹⁸ Vgl. Oberdorfer, 2007, S. 26 f

leitenden praktischen Konsequenzen und die zu umfangreiche und breite Auslegung der einzelnen Säulen, als eine große Schwäche.¹⁹

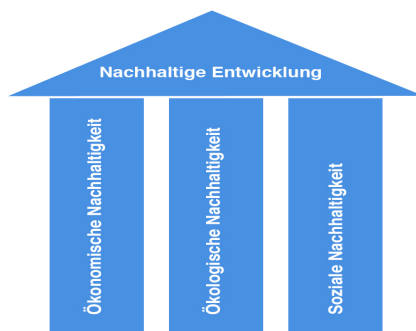


Abb. 2: Die drei Säulen der Nachhaltigkeit²⁰

Das magische Dreieck

Die wesentlichen Wünsche und Ziele eines privaten, institutionellen wie auch professionellen Investors bei der Vermögensveranlagung sind schnell erläutert. Er möchte sein Kapital so Gewinn bringend wie möglich, mit einer entsprechend kurzen Laufzeit und mit dem höchsten Maß an Sicherheit veranlagen. Kurz um, er möchte sein Vermögen rasant, aber sicher angelegt wachsen sehen. Doch wie allgemein bekannt, ist es nicht möglich alle drei Ziele (Rentabilität, Sicherheit und Liquidität) gleichzeitig zu verfolgen. In Form des „Magischen Dreiecks der Geldanlage“ ist genau diese magische gegenseitige Abhängigkeit der drei Anlegerziele visuell dargestellt, dass immer nur zwei der drei Komponenten bestmöglich zu erreichen sind.

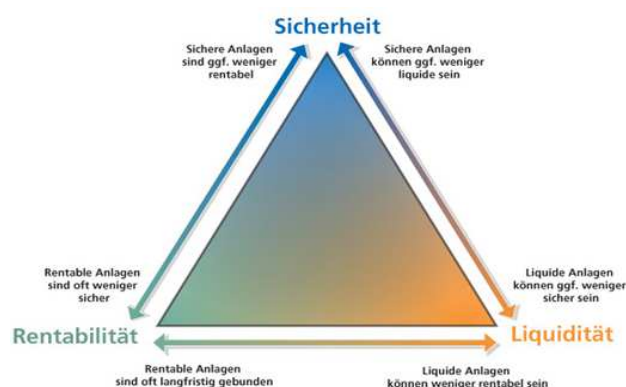


Abb. 3: Das magische Dreieck der Vermögensanlage²¹

¹⁹ Vgl. Rothenbücher, 2010, S. 7

²⁰ Vgl. Nachhaltig-sein.info, Drei-Säulen-Modell

²¹ Vgl. Jugend-und-Financen.de, Das magische Dreieck der Vermögensanlage

Die optimale Geldanlage entspricht in der Theorie allen drei Kriterien in einem möglichst hohen Umfang. So gibt es beispielsweise höhere Ertragserwartungen, jedoch auch längere Anlagefristen bei Veranlagungen, die risikobehaftet investiert sind. Hingegen weisen Investitionen mit steigender Sicherheit tendenziell eine geringere Rendite/Performance auf, dafür sind diese aber liquider.²² Somit gilt, je sicherer und liquider das Geld veranlagt wird, desto mehr Abstriche muss man auf der Ertragsseite verzeichnen und umgekehrt. Natürlich richtet sich der Risikograd nach der individuellen Risikobereitschaft der Anleger. Vor jeder Investmententscheidung ist es notwendig zu überlegen, wie viel Risiko eingegangen werden soll, wie lange das Kapital nicht gebraucht wird und welche Gewinne man sich erhofft.²³

Das magische Viereck

Für Investoren, die auch einen nachhaltigen Ansatz verfolgen, erweitert sich das magische Dreieck um eine Dimension und vollzieht die Transformation zum magischen Viereck. Mit dieser Erweiterung findet nun auch der Aspekt der Ethik, besser gesagt die ethische Verantwortung, in der Veranlagung Berücksichtigung. Ethische Verantwortung ist nun das vierte Kriterium, das zum gemeinsamen Ziel einer optimalen nachhaltigen Geldanlage führt - ohne dabei die anderen Kriterien der Sicherheit, der Rentabilität und der Liquidität zu dominieren.²⁴

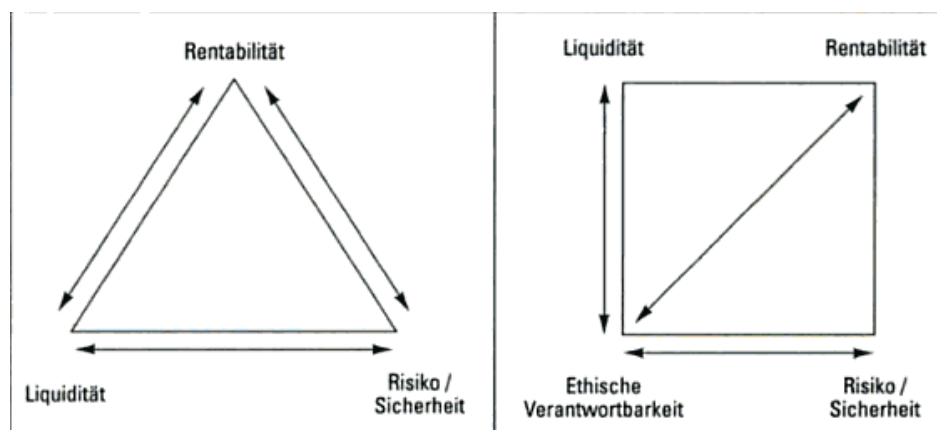


Abb. 4: Vom magischen Dreieck zum magischen Viereck²⁵

²² Vgl. Geißler, 2013, S. 18 f

²³ Vgl. Pinner, 2012, S. 61 f

²⁴ Vgl. ebenda

²⁵ Vgl. ebenda

3 Sustainable und Responsible Investments

Nachdem zuvor die Grundzüge der Nachhaltigkeit beschrieben wurden, widmet sich die Autorin im folgenden Kapitel nun dem eigentlichen Kern dieser Arbeit - und zwar dem der verantwortungsvollen und nachhaltigen Geldanlage. In diesem Abschnitt wird ein Einblick in den aktuellen nachhaltigen Finanzmarkt gegeben, die Motive der Investoren für nachhaltige Investments näher beleuchtet, sowie eine Übersicht gezeigt, die einem Anleger die Möglichkeit geben soll, zu sehen, in welche Vermögensklassen er sein Geld veranlagen kann, die soziale, ökologische und ethische Aspekte mitberücksichtigen.

3.1 Motive für nachhaltige Investmententscheidungen

Aktuellen Studien und Berichten zufolge hat der positive Aufwärtstrend von nachhaltigen Finanzprodukten in den vergangenen Jahren angehalten und setzt sich auch für die kommenden Jahre weiterhin fort.²⁶ Dies ist u.a. darauf zurück zu führen, dass mittlerweile die Thematik der Nachhaltigkeit bereits fest in den Köpfen aller teilnehmenden Hauptakteure verankert ist und diese gemeinsam versuchen Nachhaltigkeit voranzutreiben.

Welche Hintergründe es für nachhaltige Investoren gibt, ihre Gelder „grün“ zu veranlagen, hängt von unterschiedlichen Motiven der einzelnen Personen ab. Denn Menschen sind unterschiedlich. Sie haben, jeder einzelne von ihnen, unterschiedliche Bedürfnisse und Wertvorstellungen. Und manche von ihnen möchten ihren persönlichen Beitrag zur Verbesserung nachhaltiger Entwicklung leisten. Anleger wollen wissen wie ihr Geld veranlagt wird. Sie fordern Klarheit, suchen Informationen über nachhaltige Unternehmensaktivitäten und entscheiden sich bewusst gegen Veranlagungen, die in Bereiche der Rüstung- und Atomindustrie sowie der Gentechnik investieren. Auch Pornographie und der Handel mit Alkohol und Tabak gehören den Branchen an, die nachhaltige Investoren meiden. Dies gilt vor allem für Unternehmen, die den Profit über alles stellen und keine Gedanken an Menschen- oder Tierrechte verschwenden. Nachhaltige Investoren legen ihren Fokus also bedacht auf Firmen, die sich an den Wertvorstellungen ihrer Kapitalgeber orientieren.²⁷

²⁶ Vgl. Forum-ng.org, Trend nachhaltiger Geldanlagen

²⁷ Vgl. Ökosozial.at, Motive nachhaltiger Geldanlagen

Folgende Auflistung zeigt die wichtigsten Motive nachhaltiger Investoren:²⁸

- Verantwortung für Folgegenerationen übernehmen
- Mögliche Ertragschancen ausnutzen (gute Gewinne erzielen durch die Teilnahme am nachhaltigen Aufwärtstrend)²⁹
- Minimierung des Risikopotenzials einer Veranlagung (keine Investitionen in Branchen, Unternehmen oder Länder, die großes ökologisches wie ethisches Risiko mit sich bringen und deren Krisen Auswirkungen auf den gesamten Lebensraum der Menschen haben können. Gutes ökologisches Beispiel dafür ist das Umwelt-desaster im Golf von Mexiko 2010 durch den Ölkonzern BP.)³⁰
- Aktive Mitsprache in Unternehmungen (Anleger können über die Geldanlage im Unternehmen gesellschaftlichen Druck ausüben und dadurch den Fokus auf soziale und ökologische Themen lenken.)
- Vertrauensverlust in den vorwiegend Gewinn orientierten Finanzmarkt (durch Immobilien- und Finanzkrisen sowie Unternehmensskandale haben Investoren das Vertrauen verloren und setzen auf Unternehmen bzw. Veranlagungen, die risikobewusster und nachhaltiger agieren.)
- Bedenken im Bereich der Lebensmittelherstellung (zahlreiche Lebensmittelskandale wie die Rinderseuche BSE und die Vogelseuche H5N1 oder auch Pferdefleischskandale ließen den Konsumenten mehr ökologische Lebensmittel nachfragen.)
- Extreme Ungleichverteilung (Soziale Lasten wie auch Gewinne werden nicht gleich verteilt. Die Kluft zwischen Armen und Reichen wird immer größer. Das führt dazu, dass die Armen immer ärmer werden und die Reichen immer reicher.)

3.2 Marktakteure und Zielgruppen

Im folgenden Abschnitt werden aktuelle Teilnehmer identifiziert, die den Markt von nachhaltigen Kapitalanlagen aktiv beeinflussen. Diese teilnehmenden Akteure werden nach zwei unterschiedlichen Kriterien eingeteilt. Dazu gehören zum einen private Anleger und

²⁸ Vgl. Oberdorfer, 2007, S. 34 f

²⁹ Vgl. Peylo, 2008, S. 52

³⁰ Vgl. ebenda

zum anderen institutionelle Investoren. Da die meisten Nachhaltigkeitsanalysen und Bewertungen auf diese beiden Anlegertypen ausgerichtet sind, ist die Klassifizierung zwischen Privaten und Institutionellen von Vorteil und dadurch am sinnvollsten.³¹

3.2.1 Private Investoren

Die Anzahl an privaten Kapitalanlegern, die bei der Veranlagung ein gutes Gewissen haben möchten und sich für eine „grüne“ Veranlagung entscheiden, wächst, ist aber im Vergleich zu den institutionellen Investoren sehr gering. Nichts desto trotz ist auch diese Zielgruppe entscheidend nachhaltige Entwicklung voranzutreiben. Durch die weitere Auflage von Nachhaltigkeitsfonds und Fonds, deren Strategien nachhaltig ausgerichtet wurden, öffnet sich der Markt für private Investoren weiter und verzeichnet deutliche Wachstumssteigerungen.³² Vermehrt klassische Banken haben ihr Produktportfolio ausgeweitet und vermarkten Nachhaltigkeit in der Geldanlage. Immer öfter werden Informationsveranstaltungen durch Banken für ihre nachhaltig interessierten Kunden organisiert. Diese Veranstaltungen sind meist aber nur für einen ausgewählten Kundenkreis (institutionelle oder sehr vermögende Privatkunden) und nicht für alle Kundengruppen zugänglich. Nach einer unlängst durchgeführten Studie des Öko Sozialen Forums zu Folge, wird in den meisten Veranlagungsgesprächen (nur 4 von 10 Privatanlegern wurden über nachhaltige Geldanlagen informiert) das Thema Nachhaltigkeit nicht aktiv vom Bankberater angesprochen und muss durch den Anleger selbst initiiert werden. Der Zugang zu nachhaltigen Produkten für private Anleger wird zwar im Großen und Ganzen durch die klassischen, wie auch durch die alternativen Banken ermöglicht. Allerdings hat die aktive Informationsweitergabe nachhaltiger Finanzprodukte an den Kunden noch Aufholbedarf.³³

3.2.2 Institutionelle Investoren

Als Hauptakteure und Markttreiber des österreichischen nachhaltigen Marktes gehen ganz klar institutionelle Anleger hervor. Ihnen wird bereits seit Jahren eine große Bedeutung und Verantwortung zur nachhaltigen Entwicklung zugeschrieben. Betriebliche Pensions- und Vorsorgekassen spielen in Österreich eine wesentliche Rolle. Denn immerhin fällt der Anteil mit insgesamt 77 Prozent auf betriebliche Pensionsfonds und öffentliche Pensions- und Vorsorgekassen. Weitere institutionelle Anleger, die Nachhaltigkeitskriterien in der Vermögensanlage miteinbeziehen, sind kirchliche Institutionen, Versicherungsunternehmen, Stiftungen, die öffentliche Hand und Universitäten sowie andere wissenschaftliche Einrichtungen. Für die wachsende Marktentwicklung nimmt diese Inves-

³¹ Vgl. Pinner, 2008, S. 99

³² Vgl. Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen, 2015, S. 42

³³ Vgl. Ökosozial.at, Nachhaltige Beratungsqualität

torengruppe weiterhin eine zentrale Position ein. So wird auch in den kommenden drei Jahren von einer wachsenden Anzahl institutioneller Anleger ausgegangen, die den nachhaltigen Finanzmarkt beherrschen.³⁴

3.2.3 Anbieter von nachhaltigen Investments

In der heutigen Zeit ist es nicht mehr schwer einen Anbieter zu finden, der die Kundengelder nach ethischen oder ökologischen Gesichtspunkten veranlagt. Recherchiert man im Internet, werben Finanzinstitute aller Art mit „grünen“ Produkten. Eindeutige Wachstumssteigerungen konnten Alternativbanken in den Jahren nach der Finanzkrise 2007/2008 verzeichnen. Auch in Österreich existieren solche Alternativ-, Ethik-, oder Nachhaltigkeitsbanken. Das sind Banken, die neben der Wirtschaftlichkeit ihrer Bankgeschäfte auch soziale, ökologische und ethische Interessen mitberücksichtigen.

Alternativbanken bieten dem Anleger die Möglichkeit seine Spareinlagen in höchstem Maße nachhaltig zu veranlagen. Schon aufgrund des Zwecks und der Unternehmensphilosophie entsprechen die Vermögensanlagen dieser Banken am ehesten den Anforderungen eines ethisch-nachhaltigen Anlegers. Da, um ein Beispiel zu nennen, nur Unternehmen, die mit dem ethischen Konzept der Bank übereinstimmen und die eine qualitative wie auch ethisch-nachhaltige Überprüfung bestehen, einen Kredit von der Bank erhalten. Sie müssen somit auch das Konzept der Nachhaltigkeit leben. Im Gegensatz zu den herkömmlich klassischen Banken. Hierbei können sich Firmen Gelder ausleihen, die sie zur Finanzierung von Projekten, Investitionen oder auch zum Zwecke der Neugründung benötigen. Klassische Finanzinstitutionen hinterfragen den Finanzierungszweck nicht im Sinne der Nachhaltigkeit. Somit können Gelder, die der Sparer der Bank „überlässt“ auch nicht nachhaltigen Unternehmen und Projekten zu Gute kommen.³⁵

Dass, nach Expertenmeinungen der positive Trend zur nachhaltigen Kapitalanlage anhält, zeigt die aktuelle Meldung von der Neugründung einer Alternativbank in Österreich. Das Projekt, eine „Bank für Gemeinwohl“ zu gründen, steht in den Startlöchern und soll mit Ende 2016 umgesetzt werden. Auch diese Nachhaltigkeitsbank stellt die Maximierung des Gemeinwohls in den Fokus und strebt nicht nach Profitmaximierung.³⁶ Die grundlegende Frage, die sich ein Anleger in diesem nachhaltigen Konnex stellen sollte, ist: Veranlage ich mein Geld bei einer Bank, die sich dem Nachhaltigkeitsgedanken zur Gänze verschrieben hat oder vertraue ich der Bank mein Geld an, die sich mit dem Thema Nachhaltigkeit befasst, aber in ihrer herkömmlichen Philosophie nach Gewinnmaximierung strebt?

³⁴ Vgl. Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen, 2014, S. 32

³⁵ Vgl. Pelikan, 2010, S. 53

³⁶ Vgl. Mitgründen.at, Bank für Gemeinwohl

3.3 Übersicht ethisch-nachhaltiger Anlageformen

Heutzutage gibt es kaum eine nachhaltige Anlageform, in die ein nachhaltiger Konsument nicht investieren kann. Das Spektrum reicht von ethischen Sparbüchern über nachhaltige Investmentfonds, bis hin zu sehr riskanten Beteiligungen oder Direktinvestments. Die zentrale Überlegung bei der Geldanlage sollte sich also mit der Wahl eines geeigneten Anlageinstruments beschäftigen. Welche Formen und Varianten es aktuell für einen nachhaltigen Investor gibt, sein Geld zu veranlagen, wird in den nächsten Abschnitten erläutert.

3.3.1 Traditionelle Anlageformen

3.3.1.1 Sparbücher

Für sicherheitsbetonte Anleger stellen Finanzinstitute risikolose Bankeinlagen zur Verfügung. Im Allgemeinen zählen zu den Bankeinlagen Sparkonten und Sparbücher, Fest- und Termingelder sowie Sparbriefe.³⁷ Durch diese Art der Geldanlage entsteht ein beiderseitiger Nutzen für den Kunden und für die Bank. Der Kunde erhält, für das der Bank anvertraute Geld, einen vereinbarten Zinssatz und kommt zusätzlich in den Genuss der Einlagensicherung³⁸. Die Bank wiederum zieht u.a. den Nutzen daraus, Teile des Kapitals für Beteiligungs- und Wertpapiergeschäfte, wie auch für Finanzierungen an eigene oder fremde Kunden zu verwenden.³⁹

Zahlreiche Sparvarianten von Ethik-Kapitalsparbüchern über Bonussparen mit Umweltbonus oder Missionssparen sind aktuell im Repertoire der „Ethik- und Nachhaltigkeitsbanken“ vorhanden. Zu den in Österreich bekannten Alternativbanken ist das Bankhaus Schellhammer & Schattera, HERMES-Österreich, die Steyler Missionsbank und die GLS-Gemeinschaftsbank zu nennen.

3.3.1.2 Lebensversicherungen

Eine ebenso attraktive Anlagemöglichkeit, die den Effekt der Nachhaltigkeit im Investment reflektiert, kann mitunter durch eine Lebens- oder Pensionsversicherung abgebildet werden. Diese Formen der Kapitalanlage oder des Vermögensaufbaus sind in Österreich aufgrund der Steuerbegünstigung und der oftmals garantierten Mindestverzinsung sehr

³⁷ Vgl. Schneeweiß, 2002, S. 21 f

³⁸ In Österreich sind gemäß BWG Bankeinlagen mit einem Höchstbetrag von Eur 100.000,-- pro Einleger gesichert.

³⁹ Vgl. Wirtschaftslexikon.gabler.de, Spareinlagen

beliebt.⁴⁰ Größtenteils steht hinter beiden Konzepten ein ausgewähltes Portfolio an Investmentfonds, welches oftmals individuell durch den Anleger gestaltbar ist. Bei der „grünen“ Lebens- oder Pensionsversicherung wird das zur Verfügung gestellte Kapital des Investors in Fonds mit Nachhaltigkeitskriterien veranlagt. Bei vielen fondsgebundenen Lebensversicherungen, deren Strategie sich auf Umweltthemen beschränkt, besteht die Möglichkeit zwischen verschiedenen Öko-Fonds auszuwählen.⁴¹ Durch einen Investmentprozess, der nachhaltige Konzepte zur Portfolioausrichtung anwendet – nähere Details dazu gibt das Kapitel 4 Aufschluss – werden Unternehmen ausgeschlossen, die nicht den Anforderungen der Nachhaltigkeit (Ethik, Soziales oder Ökologie) entsprechen oder Unternehmen miteinbezogen, die sich im Bereich Nachhaltigkeit besonders engagieren. Die vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten hinsichtlich Zinszahlungen, Laufzeiten, Risiko- und Sicherheitseinstufungen unterscheiden sich nicht von denen der herkömmlichen Versicherungen.⁴²

3.3.1.3 Immobilien

Als einer der globalen und dynamischen Wirtschaftszweige, der die Umwelt in vielfältiger Weise negativ beeinflusst, kann die Immobilienwirtschaft genannt werden. Im Vordergrund der Problematik stehen zweifelsfrei der ineffiziente Einsatz von Materialien und Ressourcen. Unterschiedliche Faktoren wie Sinnhaftigkeit, Lage, Energie- und Wassereffizienz, Bauart, Nutzung und Abfallwirtschaft haben allesamt Einfluss auf die Nachhaltigkeit der Gebäude. Insbesondere bei der Gebäudesanierung soll zukünftig der Neubausektor aktiven Beitrag zur Nachhaltigkeit leisten, da Gebäude im Vergleich zu anderen Gebrauchsgütern eine sehr lange Lebensdauer haben.⁴³ Der Anlagehorizont im Immobilienbereich ist eindeutig langfristig ausgerichtet. Ein Beitrag zur nachhaltigen Immobilienwirtschaft kann aus zweierlei Sicht erfolgen. Zum einen kann das zu investierende Kapital in Form eines nachhaltigen Immobilienfonds angelegt werden. Zum anderen kann auch ein persönlicher Beitrag geleistet werden, indem das eigene Wohnheim auf neue umweltschonende Technologien (z.B.: Photovoltaik, Solaranlagen etc.) umgerüstet wird oder alte Häuser saniert werden, die zur Energieeinsparung beitragen. Staatliche Förderhilfen versuchen Anreize zu schaffen, um den Verbraucher die Investition in seine Immobilien und zum Wohle der Umwelt schmackhafter zu machen.⁴⁴

⁴⁰ Vgl. Schneeweiß, 2002, S.58

⁴¹ Vgl. Ögut.at, Nachhaltige Geldanlagen

⁴² Vgl. Grünes Geld.at, Nachhaltige Lebensversicherung

⁴³ Vgl. Wko.at, Nachhaltige Immobilienwirtschaft

⁴⁴ Vgl. Trübestein, 2012, S. 20 f

3.3.1.4 Anleihen

Die Herausgabe einer Anleihe (Emission) dient für Unternehmen zu den klassischen Mitteln der Beschaffung von Fremdkapital. Käufer der Anleihe, auch Schuldner genannt, haben das Recht auf jährliche Zinszahlungen in bestimmter Höhe und auf Rückzahlungsanspruch des eingesetzten Kapitals.⁴⁵ Die Emittenten, Herausgeber der Anleihe, sind meist Staaten, Unternehmen oder Banken. Sie legen erforderliche Parameter fest, die das Konstrukt der Anleihe definieren wie z.B.: Laufzeit, Währung, Höhe und Perioden der Zinszahlungen, Ausgabepreis etc. Der Anleger erwirbt durch den Kauf Teilhaberrechte, aber kein Mitspracherecht, wie beim Aktienkauf.⁴⁶

Nachhaltige Anleihen sind von der Struktur einer klassischen Anleihe ident aufgebaut. Der eigentliche Unterschied liegt wiederum in der Auswahl der Unternehmen, Branchen oder Staaten und der dahinter verborgenen Strategie, die verfolgt wird. Durch gezielte Ausschlüsse risikobehafteter Faktoren wird einerseits das Risikopotenzial der Anleihe reduziert, andererseits auch das Anlageuniversum verkleinert, welches dem Anleger die Chance nehmen kann am möglichen, nicht nachhaltigen, aber steigenden Markt mit zu partizipieren. Doch eine genaue und bedachte Auswahl und Überprüfung nach ethischen, sozialen oder ökologischen Kriterien ist im Rahmen der Nachhaltigkeit unumgänglich.⁴⁷ Informationen über geplante Projekte und Investitionen sind aufgrund des verpflichtenden Emissionsprospektes der Anleihe vom Emittenten zu veröffentlichen. Ein jährlicher Geschäftsbericht, der über derzeitige Aktivitäten des Herausgebers informiert, steht ebenso als Informationsplattform für Anleger zu Verfügung.⁴⁸

3.3.1.5 Aktien

Der Handel mit Aktien ist einer der ältesten Investitionsformen. Einer der wichtigsten Motive bei der Begebung von Aktien ist, wie auch bei der Herausgabe von Anleihen, neue Finanzmittel für das Unternehmen zu erschließen. Diese Form dient im Wesentlichen der Eigenmittelbeschaffung.⁴⁹ Gemäß der aktuellen veröffentlichten Studie des FNG liegt das 2014 veranlagte Volumen grüner Aktien bei rund 1,4 Mrd. Euro. In den letzten Jahren hat der Handel von nachhaltigen Aktien durch Privatanleger zugenommen, da sich in diesem Segment die Möglichkeit geboten hat, spezielle und individuelle Anlagestrategien zu verfolgen, ohne dabei Kompromisse eingehen zu müssen. Denn ein verantwortungsvoller

⁴⁵ Vgl. Schneeweiß, 2002, S. 33 ff

⁴⁶ Vgl. Wirtschaftslexikon.gabler.de, Definition Anleihe

⁴⁷ Vgl. Ögut.at, Nachhaltige Geldanlagen, S. 31 f

⁴⁸ Vgl. Schneeweiß, 2002, S. 42 f

⁴⁹ Vgl. Wirtschaftslexikon.gabler.de, Definition Aktie

Anleger kann ganz gezielt nach den eigenen ökologischen oder ethischen Werten Aktien von Unternehmen seiner Wahl erwerben. Entspricht ein Unternehmen nicht den eigenen Vorstellungen, so wird der Kauf der Aktie nicht getätigt und der Anleger sucht nach einem anderen Unternehmen, das besser passt. Grüne Aktien sind keine spezielle Anlagegruppe, die gesondert an den Börsen gehandelt wird. Sie sind an den Handelsplätzen auch nicht unter dem Namen Öko-Aktien oder Grüne-Aktien zu finden. Sie stehen für einen Sammelbegriff von Aktien verschiedener Kategorien von Unternehmen. Es wird unterschieden zwischen:⁵⁰

- **Umwelttechnik-Unternehmen**

Dazu gehören Firmen aus dem Entsorgungsbereich und Produzenten von neuen Umwelttechnologien.

- **Grüne Pioniere**

Als grüne Pioniere sind junge Unternehmen anzusehen, die für bestehende Produkte und Produktionsverfahren umweltfreundliche Alternativen kreieren. Dazu zählen auch Firmen, die bei der Produktion sehr geringe Umweltbelastungen verursachen.

- **Öko-Leader**

Im Vergleich zu anderen Unternehmen der gleichen Branche verursachen Öko-Leader-Unternehmen geringere Umweltbelastungen.

- **Erneuerbare Energietechnologie-Unternehmen**

Solche Unternehmen sind auf den Auf- und Ausbau von Technologien zur Energieerzeugung aus erneuerbaren Energieträgern ausgerichtet.

- **Soziale Vorreiter**

Für diese Unternehmensgruppe stehen soziale Standards klar im Fokus. Solche sozialen Standards können bspw. besondere soziale Programme für Mitarbeiter sein.

Eine Unterscheidung zwischen „normalen“ Aktien und „grünen“ Aktien hinsichtlich des Bezugs oder Verkaufes gibt es nicht. Für nachhaltige Investoren ist einerseits die Gesamtbetrachtung des Unternehmens hinsichtlich Nachhaltigkeit zwingend und anderer-

⁵⁰ Vgl. Ögut.at, Nachhaltige Geldanlagen, S. 15

seits gilt zu eruieren, welche Investitionen mit dem Kapital der Aktiengesellschaft getätigt werden.⁵¹

3.3.1.6 Investmentfonds

Einen ganz besonderen Stellenwert in der nachhaltigen Kapitalanlage stellen Investmentfonds dar. Private und institutionelle Kapitalanleger wählen vorrangig diese Veranlagungsform, um ihre nachhaltigen Ziele zu verfolgen und einen gewünschten Vermögenszuwachs zu generieren. Die Veranlagung in Investmentfonds bietet die Möglichkeit sich bereits mit kleineren Beträgen oder sogar als monatliche Ansparform am Fonds zu beteiligen. Die Beliebtheit der privaten wie auch der institutionellen nachhaltigen Kapitalanlage in Fonds steigt im deutschsprachigen Raum von Jahr zu Jahr. Der österreichische Markt von nachhaltigen Investmentfonds entwickelt sich seit Jahren sehr positiv und das Volumen beläuft sich nach einer Studie aus dem Jahr 2014 des FNG auf rd. 5,6 Milliarden Euro. Dennoch ist die Anzahl nachhaltiger österreichischer Investmentfonds im Vergleich zur Gesamtzahl der aufgelegten Publikumsfonds relativ gering. Laut Angaben der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften sind 31 nachhaltige Publikumsfonds aufgelegt. In Relation gesetzt zu den bestehenden 1132 Fonds ergibt sich ein Marktanteil von nur 2,7 %.⁵²

Ein Investmentfonds stellt das gemeinsame Vermögen von vielen, zumeist mehreren tausend Anlegern dar und besteht aus einem Portfolio von verschiedenen ausgewählten Wertpapieren.⁵³ In einem solchen Fondspaket können Aktien, Anleihen, andere Fonds, oder aber auch eine Mischung aus allen (Mischfonds) enthalten sein. Je nachdem wie die Fondsklassifizierung aussieht.⁵⁴ Anstelle des einzelnen Titels erhält jeder Anleger nach der Einzahlung des investierten Kapitals Anteile am Fondsvermögen, die sein Miteigentum belegen. Diese Anteile werden, wie auch beim Renten- oder Aktienkauf, auf ein individuelles Wertpapierdepot eingebucht. Für die Verwaltung und das Managen eines solchen Fonds sind Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) mit ihren Fondsmanagern verantwortlich. Durch ein professionelles Fondsmanagement erfolgt die Veranlagung nach den gesetzlichen Vorgaben der breiten Risikostreuung. Indem der Fonds die Anlegergelder vieler einzelner Investoren bündelt, verfügt dieser über ausreichend Kapital, um in eine Vielzahl von Wertpapieren eines definierten Marktes zu investieren. Die somit erreichte

⁵¹ Vgl. Grünesgeld.at, Nachhaltige Anlageformen, Aktien

⁵² Vgl. Forum-ng.org, Nachhaltiger Anlagemarkt für Investmentfonds

⁵³ Vgl. Ögut.at, Nachhaltige Geldanlagen, S. 22 ff

⁵⁴ Vgl. Grünesgeld.at, Nachhaltige Anlageformen, Investmentfonds

Streuung der Mittel (Verteilung des Risikos) könnte von einem einzelnen Anleger nur sehr schwierig bzw. mit extrem großem Kapitaleinsatz selbst erreicht werden.⁵⁵

Typologien von ethisch-nachhaltigen Investmentfonds

Nachhaltige Investmentfonds können in den meisten Fällen in die Kategorie der Branchenfonds, auch oftmals Themen- oder Ideenfonds genannt, eingeordnet werden. Sie konzentrieren sich ausschließlich auf bestimmte Branchen oder Anlagethemen und orientieren sich an ethischen, ökologischen oder sozialen Gesichtspunkten. Saloppe Begriffe wie grüne Fonds oder Ökofonds gelten für nicht fach einschlägige Anleger als Synonym für nachhaltige Investmentfonds. Experten bzw. Fondsmanager hingegen untergliedern, aufgrund ihrer oftmals stark unterscheidenden Anlagestrategien, nachhaltige Fonds in weitere Subkategorien, wie die unten angeführte Darstellung zeigt. Zum einen ist zwischen Öko-Fonds und Nachhaltigkeitsfonds und zum anderen zwischen stark ethisch-orientierten Fonds zu differenzieren.

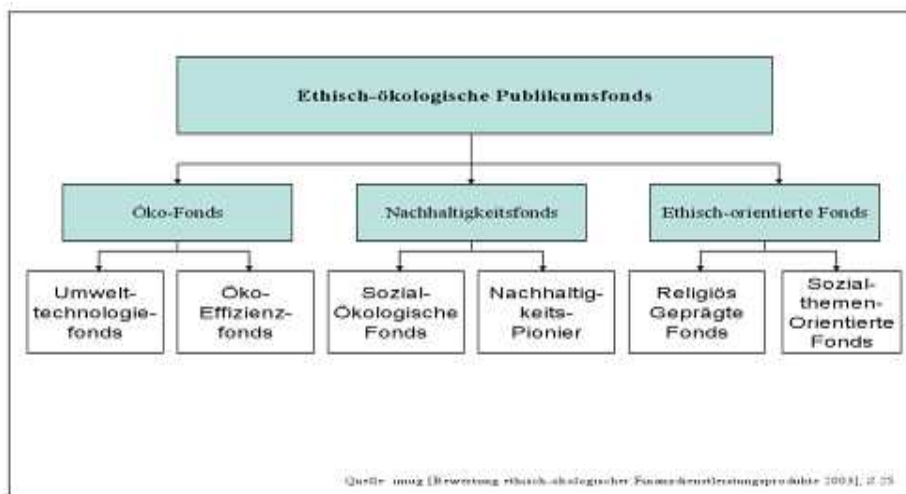


Abb.5: Klassifizierung ethisch-nachhaltiger Investmentfonds

Öko-Fonds

In der Rubrik der Öko-Fonds sind einerseits Umwelttechnologiefonds, aber auch Öko-Effizienz-Fonds untergeordnet. Diese Fonds investieren in Unternehmen, deren Anlagestrategie sich auf erneuerbare Umwelttechniken (Erzeugung von Energie durch Wind- und Wasserkraft, Photovoltaik, Bioenergie oder Brennstoffzellentechnik) konzentriert. Im Speziellen sind das Firmen, die umweltverträglich agieren, sich als Ziel gesetzt haben, zur

⁵⁵ Vgl. Onpulsion.de, Investmentfonds

Verringerung, Vermeidung und Behebung der Umweltverschmutzung und Umweltschäden beizutragen.⁵⁶

Nachhaltigkeitsfonds

In der Kategorie der Nachhaltigkeitsfonds sind Fonds der Gruppierung „Sozial Ökologische Fonds“ und „Nachhaltigkeitspioniere“ enthalten. Diese Gruppierung achtet bei ihrer Kapitalanlage nicht nur auf Ökologie und Ökonomie, sondern konzentriert sich wesentlich auch auf Soziales.⁵⁷ Unter sozialem Engagement in der Nachhaltigkeit wird der Umgang von Mitarbeitern im Hinblick auf leistungsgerechte Entlohnung, die Verhaltensweisen bei Kündigungen bzw. Firmenübernahmen, Initiativen für Sozialprojekte uvm. verstanden.

Ethisch-orientierte Fonds

Ethisch-orientierte Veranlagungen legen ihren Fokus vorrangig auf die Einhaltung von kulturell geprägten und moralischen Vorstellungen. Ganz klar abgegrenzt sind diese Fonds, die bereits damals wie auch heute, durch Banken und deren Kapitalanlagegesellschaften, an denen religiöse Organisationen beteiligt sind, aufgelegt werden und die Wertvorstellungen ihrer Anleger in der Veranlagung reflektieren.⁵⁸

3.3.2 Alternative Anlageformen

3.3.2.1 Mikrofinanzierungen

Die Mikrofinanzierung ist ein wichtiges Instrument zur Verbesserung und Förderung nachhaltiger Entwicklung sowie nachhaltiger Entwicklungszusammenarbeit und kann im weiteren Sinne auch als soziales Projekt gesehen werden. Sie hat zum Ziel, die ärmsten Bevölkerungsschichten in eine unternehmerische Wertschöpfungskette einzubinden, indem sie sie mit Finanzdienstleistungen versorgt und ihnen so die Chance gibt, sich aus der Armut zu befreien. Denn gerade diese armen Menschen benötigen finanzielle Hilfe – ganz gleich ob sie aus der Bevölkerungsschicht der Entwicklungs- oder der Industrieländern stammen. Oftmals haben Personen nur ihre Arbeitskraft und viele Ideen für neue Geschäftsmodelle. Für die Verwirklichung der Ziele fehlt es ihnen jedoch an unternehmerischem Fachwissen und vor allem an Geld. Im traditionellen Bankensystem werden Kredite ausschließlich an jene Kunden vergeben, die ein entsprechendes Einkommen haben, genügend Sicherheiten aufbringen und den Nachweis eines ordentlichen Arbeitsverhältnisses vorweisen. Es wird also die Bonität des Kunden ermittelt. Ärmere Menschen

⁵⁶ Vgl. Werner, 2008, S. 125

⁵⁷ Vgl. Pinner, 2003, S. 171

⁵⁸ Vgl. Oberdorfer, 2007, S 57 ff

sind nicht in der Lage diese Voraussetzungen zu erfüllen. Sie sind aus Sicht der kommerziellen Banken nicht kreditwürdig und erhalten daher keine Möglichkeit die wichtigen Finanzprodukte der Banken in Anspruch zu nehmen.⁵⁹ Spezialisierte Finanzinstitutionen, sogenannte Mikrofinanzinstitute, wurden gegründet um diese Lücke zu schließen. Sie dienen als verbindende Brücke zwischen den Geldgebern und den Geldnehmern. Die Produkte der Mikrofinanzierung sind auf die Bedürfnisse dieser Zielgruppe ausgerichtet. Zu ihnen gehören neben Kleinstkrediten auch Sparprodukte, Versicherungen und Überweisungen. Dadurch können arme Leute die erwirtschafteten Beträge besser zusammenhalten, ihre Familien gegen Risiken versichern, Geldtransferleistungen von im Ausland lebenden Verwandten erhalten und sich Geld ausleihen, um ihr Überleben zu sichern. Langfristig gesehen soll durch die Mikrofinanzierung diesen Kunden der Weg aus der Armut und zu einem besseren Leben bereitet werden.⁶⁰

Nachhaltige Anleger können sich somit auch im Segment der Mikrofinanzierung engagieren und ihre Gelder darin investieren. Die Veranlagung der Gelder erfolgt häufig in Form von Investmentfonds und Anleihen, kann aber auch direkt in entsprechende Entwicklungsprojekte getätigt werden. Im nachhaltigen Finanzmarkt gibt es eine Reihe an aufgelegten Mikrofinanzfonds, die von Alternativbanken und den klassischen Kreditinstituten angeboten werden. Für Privatpersonen kann allerdings nur ein ausgewählter Kreis solcher Fonds über das eigene Wertpapierdepot bezogen werden.⁶¹ Der Großteil, der für die Mikrofinanz aufgewendeten finanziellen Mittel, stammt von internationalen Banken aus Zuschüssen und gering verzinsten Krediten im Rahmen der staatlichen Entwicklungshilfe sowie durch verbrieft Forderungen in Form von Wertpapieren, die institutionellen Gruppen vorbehalten bleiben.

3.3.2.2 Direktbeteiligungen

Wie in den bereits zuvor beschriebenen Anlageformen erwähnt, werden nachhaltige Finanzprodukte prinzipiell schon quer von allen Vermögensklassen abgedeckt. Die zielgenaueste Umsetzung der ganz persönlichen Vorstellung von Nachhaltigkeit ist die der Direktbeteiligung. Direktbeteiligungen sind Veranlagungsformen mit höchster Transparenz, die dem Anleger zum Miteigentümer an einem Unternehmen machen. Solche Beteiligungen können in Form von Firmenbeteiligungen als Kommanditisten, stille Gesellschafter oder Gesellschafter einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts dargestellt werden. Anleger, die aktiv im Unternehmen mitwirken und mitgestalten, wissen somit ihre Gelder

⁵⁹ Vgl. Heise, 2013, S.3 ff

⁶⁰ Vgl. Klas / Mader, 2014, S. 201 ff

⁶¹ Vgl. Fair-finance.at, Mikrofinanzfonds

nachhaltig veranlagt und können auch die entsprechenden Weichen zur Förderung von Nachhaltigkeit stellen. Das Kapital fließt nämlich auf direktem Wege in nachhaltige Projekte und Investitionen ihrer beteiligten Unternehmung. Die Auswahl, welches Unternehmen der nachhaltigen Ideologie des Anlegers entspricht und in Frage kommt, ist sorgfältig durch den Anleger selbst zu prüfen. Denn mit der Unternehmensbeteiligung wird der Anleger selbst zum Unternehmer, der allen unternehmerischen Chancen und Risiken ausgesetzt ist.⁶²

⁶² Vgl. Ögut.at, Nachhaltige Geldanlagen, S. 36 f und S. 58

4 Nachhaltige Anlagestrategien

Die Möglichkeiten zur Kategorisierung der Ausrichtungen innerhalb der ethisch nachhaltigen Veranlagung sind sehr vielfältig. Es gibt eine Reihe von unterschiedlichen Strategien, wie ein Investor ethisch nachhaltige Aspekte in die Kapitalanlage miteinbeziehen kann. In der Literatur wird grob zwischen aktiven und passiven nachhaltigen Anlagestrategien im Portfoliomanagement unterschieden. Drei wesentliche Kernstrategien mit ihren Ausprägungen konnten sich in den vergangenen Jahren etablieren und von anderen Strategien abheben. Diese drei Varianten - Aktives Engagement, Ausschlusskriterien (Negativkriterien) und Positivkriterien - werden nun in diesem Kapitel näher unter die Lupe genommen. Die Praxis zeigt, dass viele Portfoliomanager öfters auf eine Kombination mehrerer Strategien setzen. Durch eine solche Verbindung aktiver, wie auch passiver Ansätze, erfolgt eine noch engere und strengere Auswahl an nachhaltigen Investments.

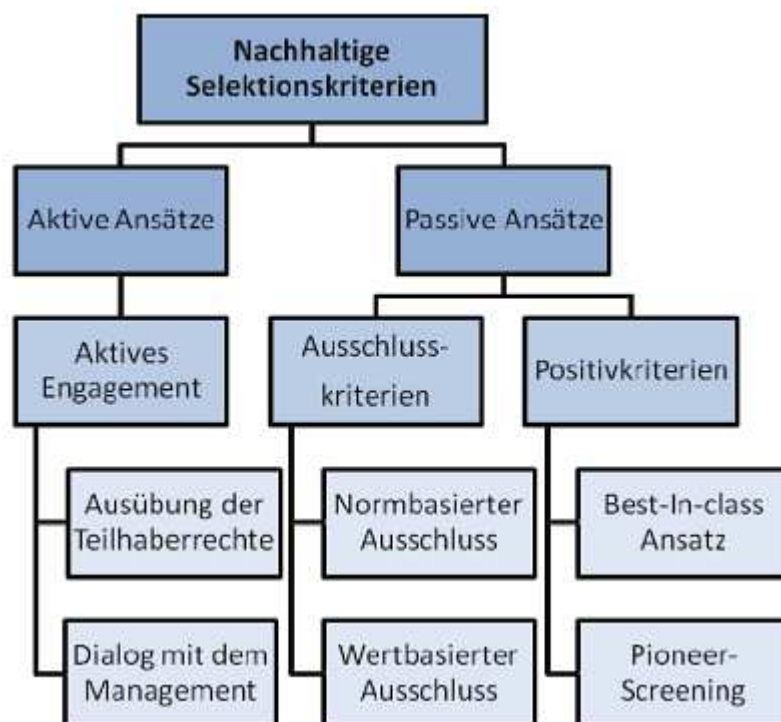


Abb. 6: Nachhaltige Selektionsstrategien⁶³

⁶³ Vgl. Gabriel, 2007, S. 88

4.1 Aktive Anlageansätze

Aktive Ansätze geben dem Investor die Möglichkeit sich aktiv an der Unternehmensführung zu beteiligen. Zu den aktiven Anlageansätzen zählt das sogenannte Engagement oder auch Shareholder Engagement. Dieses wichtige Instrument kann ein ethisch-nachhaltig agierender Investor gezielt verwenden, um einen direkten Einfluss auf Unternehmen zu bekommen. Als Mitwirkender trägt ein Investor auch die Verantwortung dafür, welche Projekte und Investitionen durch das eingebrachte Kapital finanziert und unterstützt werden. Die Ausführung eines solchen aktiven Shareholder Engagements erfolgt meist durch die Stimmrechtsausübung bei der Hauptversammlung bzw. kann auch in Form eines konstruktiven Unternehmensdialogs erfolgen.

4.1.1 Dialog mit Unternehmen

Involviert in solche Unternehmensdialoge sind meist Portfoliomanager, Aktionärsinitiativen oder Vereinigungen. Aber natürlich auch die Unternehmen selbst und Entscheidungsträger anderer Organisationen, bspw. aus Wirtschaft und Politik. Ziel eines konstruktiven und anhaltenden Dialogs zwischen den Anlegern und dem Unternehmen selbst ist es, soziale, ethische und ökologische Gesichtspunkte in die Unternehmensstrategie zu platzieren und die Geschäftsleitung von nachhaltigen Zielsetzungen zu überzeugen und zu motivieren. Doch auch bei der laufenden Überprüfung von bereits getätigten Investments, kann ein Dialog zur Klärung und Beantwortung von Fragen zu kritischen Geschäftsaktivitäten, Themen oder Projekten, die möglicherweise keinen Nachhaltigkeitscharakter aufweisen, erfolgen. Auf Basis des Gesprächsinhaltes kann der Investor folglich entscheiden, ob er weiterhin in dieses Unternehmen veranlagt oder ob er sich aus diesem Investment zurück zieht und nicht weiter investiert bleibt.⁶⁴ Ein solcher Dialog findet vorrangig im direkten Kontakt und Austausch mit den Unternehmen statt und kann über informelle Gespräche bis hin zu formellen Kanälen in Form von Abstimmungen erfolgen.⁶⁵

4.1.2 Stimmrechtsausübung

Erst mit Erwerb stimmberechtigter Unternehmensbeteiligungen hat der Investor das Recht über Unternehmensbelange abzustimmen. Eine Kombination aus den beiden Engagements, also dem zuvor geführten Unternehmensdialog und der nachfolgenden Ausübung der Stimmrechte, kann dem Investor als wichtigen Verstärker dienen, um nachhaltige Interessen zu verwirklichen und durchzusetzen. Das Engagement der Stimmrechtsausübung kann unter anderem bei Abstimmungen auf Hauptversammlungen erfolgen. Durch die Nutzung des Rederechts können Investoren selbst oder durch ausgewählte Interessens-

⁶⁴ Vgl. Cric-Online.org, Unternehmensdialog nachhaltige Geldanlagen

⁶⁵ Vgl. Forum-ng.org, Engagement, Marktbericht 2015, S. 19

vertreter gezielt soziale wie auch ökologische Probleme im Unternehmen ansprechen, sowie Verbesserungsmöglichkeiten einfordern.⁶⁶ Es bietet sich auch die Möglichkeit durch die Bündelung von Kräften, also der Vereinigung von vielen Anlegern, eigene Anträge oder Gegenanträge auf die Agenda der Hauptversammlung zu bekommen oder sogar eine außerordentliche Hauptversammlung zu bewirken. Ein ebenso großer Effekt kann ein großvolumiger Verkauf von Unternehmensanteile sein, um ein Druckmittel aufzubauen, sodass auf Forderungen von Investoren eingegangen wird.⁶⁷

4.2 Passive Anlageansätze

Passive Ansätze basieren entweder auf dem Konzept der Negativ- oder Positivkriterien. Beide Anlageansätze unterscheiden sich grundlegend hinsichtlich ihrer Anwendung und in der darin verborgenen Motivation. Demnach konzentrieren sich passive Anlagestrategien zum einen auf den Ausschluss bestimmter Branchen, Länder und Geschäfts- oder Tätigkeitsfelder (Negativkriterien), oder sie orientieren sich zum anderen an positiv herausragenden Merkmalen (Positivkriterien).

4.2.1 Positive Anlagekriterien

Bei der Anwendung von Positivkriterien, die auch als Qualitätskriterien bezeichnet werden, steht das Ziel der bewussten Auswahl von Unternehmen oder Ländern im Vordergrund, um damit eine entsprechend hohe Qualität im Portfolio eines Investments zu erreichen. Mit Hilfe dieser Strategie versuchen Investoren unter gleichen Anlagemöglichkeiten diejenigen zu finden und hervorzuheben, die im Sinne der ethischen und nachhaltigen Verantwortung besser zu bewerten sind und sich mehr in diesem Bereich engagieren als andere. Damit ist gemeint, dass die Wahl bevorzugt auf Unternehmen fällt, die sich aktiv der nachhaltigen Entwicklung zuwenden und diese Ziele verfolgen. Um auf den Radar von Analysten zu erscheinen und sich auch bei der Auswahl an oberster Stelle zu positionieren bzw. in eine Rubrik als nachhaltig verantwortliches Unternehmen aufgenommen zu werden, bedarf es nicht geringfügiger Änderungen wie bspw. die Installation einer Filteranlage oder ähnlichem. Im Gegenteil, das Unternehmen soll im Großen und Ganzen dazu beitragen, dass durch seine Produktion und angebotene Dienstleistungen, die dauerhafte, positive, ökologische und soziale nachhaltige Entwicklung umgesetzt wird und diese Philosophie fest im Unternehmen verankert ist. Durch diese Auswahlverfahren mittels positiver Kriterien werden andere Wettbewerber ausgestochen, die sich nicht auf

⁶⁶ Vgl. Forum-ng.org, Marktbericht 2015, Nachhaltigkeitsengagement, S. 40

⁶⁷ Vgl. Nachhaltigkeits.info, Aktives Engagement und Vgl. ebenda, S. 20

umwelt- und sozialverträgliche Geschäftsbereiche konzentrieren.⁶⁸ Beispiele der häufig implementierten Positivkriterien sind in der nachfolgenden Tabelle angeführt:

ökologische Kriterien	soziale Kriterien
Biotechnologie/Umwelttechnologie	gesellschaftliches Engagement
Emissions- und Abfallreduktion	Gleichberechtigung
erneuerbare Energien	hohe CRS-Standards
Existenz eines Umweltmanagements	Mindeststandards bei Zulieferern
Ressourcenschonung/-effizienz	Mitarbeitererfolgsbeteiligung
umweltfreundliche Produkte	sozialverträgliche Arbeitsbedingungen
Umweltschutz	Verhaltensrichtlinien für Unternehmen und Mitarbeiter

Tab. 1: Beispiele für Positivkriterien⁶⁹

4.2.1.1 ESG-Kriterien

ESG geht auf die englischen Begriffe - Environment Social Governance – also auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung zurück. Dieser international verwendete Begriff wurde im Laufe der letzten Jahre inflationär verwendet und ist heute stark in Unternehmen und der Finanzwelt etabliert.⁷⁰ Der Begriff ESG zeigt, ob bei Führung eines Unternehmens oder auch bei Unternehmensentscheidungen auf sozial gesellschaftliche Gesichtspunkte und auf ökologische Ansätze geachtet wird. Das Wort „Governance“ wird im Zusammenhang mit ESG dabei als nachhaltige und transparente Unternehmensführung angesehen. Zum Beispiel können ESG-Kriterien folgendes hinterfragen:

- Welche Maßnahmen oder Bemühungen trifft die Unternehmensleitung zur Erhöhung der Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz?
- Wie sehen die Arbeitsbedingungen der Mitarbeiter aus? Wird der Lohn rechtzeitig an die Mitarbeiter ausbezahlt? Hält sich das Unternehmen an gesetzliche, arbeitsrechtliche Vorgaben?
- Werden für die Produktion umweltschonende und erneuerbare Technologien eingesetzt? Wird dabei Wasser in Unmengen verschwendet oder versucht das Unternehmen Alternativen zu finden, die den Wasserverbrauch minimieren? Achten die Firmen auf die Reduktion von gesundheitsschädlichen Stoffen im Produktions-

⁶⁸ Vgl. ebenda, Positivkriterien

⁶⁹ Vgl. Seitz, 2010, S. 32

⁷⁰ Vgl. Pinner, 2012, S. 72 und Pinner, 2014, S. 22

prozess? Wie sieht der proaktive Umgang mit dem Thema Elektronikmüll und Recycling aus?⁷¹

4.2.1.2 Impact Investing

„Impact Investments sind Investments die neben finanziellen Renditen positive gesellschaftliche Auswirkungen bezwecken“. (J.P. Morgan/Global Impact Investing Network)

Beim Impact Investment besteht die Möglichkeit direkt in Organisationen oder Projekte zu investieren, die mit der Absicht gegründet wurden einen positiven gesellschaftlichen Mehrwert zu schaffen. Es werden daher Investitionen ausgeschlossen, die zufällig als Nebenerscheinung eine soziale Rendite erzielen. Der Begriff Impact steht für die soziale Rendite - der resultierenden, gesellschaftlichen, positiven Veränderung.⁷² Die Weitergabe und das Teilen von unternehmerischem Wissen sowie beratender Unterstützung, Mentoring und Herstellung von Netzwerkkontakten an junge Unternehmen mit sozialem Engagement, kann auch als Impact Investment angesehen werden. Finanzielle Interessen stehen nicht immer zwangsläufig im Vordergrund. In der Praxis streben aber auch Impact Investments finanzielle Ziele an. Allerdings in Kombination mit einer positiven sozialen Auswirkung.⁷³

4.2.1.3 Best-in-Class Ansatz

Beim „Best in Class-Ansatz“ erfolgt die Auswahl der besten Unternehmen, Länder oder auch der besten Asset Klassen (Fonds, Aktien, Anleihen usw.) in Form eines Ratingprozesses. Es werden aus einem großen Anlageuniversum aller Branchen diejenigen Unternehmen ausgewählt, die die besten Nachhaltigkeitsergebnisse ihrer Branche erzielen. Demnach werden nur die Unternehmen innerhalb einer Klasse ausgewählt, die der Einhaltung von Nachhaltigkeits- oder Umweltstandards nachkommen und sie am besten erfüllen. Diese Herangehensweise hat das Ziel, unter gleichartigen Anlagemöglichkeiten die Besten der Besten im Sinne der Nachhaltigkeit und Ethik zu identifizieren. Der Vorteil dieser Investmentstrategie liegt darin, dass in allen Bereichen und Branchen Anreize gesetzt werden nachhaltiger zu agieren und sich von den Mitbewerbern abzugrenzen bzw. hervorstechen. Ein natürlicher Wettbewerb innerhalb einer Branche oder aber auch zwischen den jeweiligen Branchen kann aufgrund einer solchen Methode hervorgehen. Dadurch kann insofern eine ethisch-nachhaltige Wirkung auf die gesamte Wirtschaft hergestellt werden, wenn durch das Verfahren ein positiver Wettbewerb unter den Unternehmen ausgelöst wird, um bspw. in einen ethisch-nachhaltigen Fonds aufgenommen zu

⁷¹ Vgl. Unpri.org, 2013, ESG, S. 4

⁷² Vgl. Impactinmotion.com, 2013, Impact Investing

⁷³ Vgl. ebenda

werden. Doch birgt auch ein solcher Ansatz nicht nur Vorteile. Da für die Bewertung alle Unternehmen jeglicher Branchen herangezogen werden. Somit erfolgt auch eine Bewertung von Öl- und Pharmakonzernen oder Unternehmen in der Textilbranche, die ohne Zweifel nicht dem Sinn eines „grünen Unternehmens“ entsprechen.⁷⁴

4.2.1.4 Themenfonds

Eine Ausprägung der Positivselektion ist die Bildung von Themenfonds. Diese Fonds zielen auf bestimmte Anlagethemen, bspw. auf ökologische Themen wie Umweltschutztechnologie, Recycling, erneuerbare Energien wie auch auf Wind- und Wasserkraft ab. Die Portfolios dieser Fonds sind sehr deutlich auf ein Thema konzentriert, welches für eine nachhaltige Entwicklung förderlich ist.⁷⁵

4.2.2 Negative Anlagekriterien

Bei Auswahlverfahren von nachhaltigen oder ethikbezogenen Veranlagungsformen, welche die Strategie des negativen Screenings verfolgen, werden Branchen, Unternehmen oder aber auch Staaten kategorisch ausgeschlossen, die internationale Standards nicht einhalten oder die ethisch, ökologische und soziale Mindestanforderungen nicht erfüllen. Unter solchen Negativkriterien versteht man negativ segmentierte Gebiete und umstrittene Wirtschaftszweige, die für eine nachhaltige Veranlagung nicht in Frage kommen. Oftmals erfolgt eine Unterteilung solcher negativen Anlagekriterien in zwei Ansätzen. Die Unterscheidung wird zum einen nach Auswahlkriterien, die auf Normen basieren, durchgeführt. Und zum anderen erfolgt die Differenzierung nach persönlichen und moralischen Wertvorstellungen. Kurz gesagt unterscheidet man zwischen norm- und wertbasiertem Screening.

4.2.2.1 Normbasierte Ausschlusskriterien

Normbasierte Ausschlusskriterien sind Ausschlüsse von Unternehmen und Staaten, die vorgegebene internationale Normen und Standards nicht erfüllen können. Das Ziel bei dieser Negativselektion ist es, einen Kriterienkatalog aufzustellen, der wegen seiner Unabhängigkeit gegenüber subjektiven Einflüssen von jedem Investor akzeptiert werden kann. Normbasierte Ausschlusskriterien erleichtern die Argumentation für die Reduktion des Anlageuniversums. Das Portfolio eines Anlegers wird regelmäßig einer strengen Durchleuchtung – einem Screening – unterzogen, sodass Werte abgestoßen werden, die nicht mehr den Normen entsprechen. Zu den wichtigsten Normen zählen: die ILO-

⁷⁴ Vgl. Pinner, 2003, S. 158 f

⁷⁵ Vgl. Seitz, 2010, S. 27

Normen⁷⁶, die OECD⁷⁷-Richtlinien für multinationale Unternehmen, Antikorruptions-Konventionen, die Allgemeine Erklärung der Menschenrechte, die Rio-Erklärung über Umwelt und Entwicklung und UN Global Compact.⁷⁸

4.2.2.2 Wertbasierte Ausschlusskriterien

Die Grundlage von wertbasierten Ausschlusskriterien sind persönliche bzw. individuelle Wertvorstellungen der Anleger oder der Vermögensmanager. Bestimmte Geschäftsfelder werden auf Basis der individuellen Meinungen des Investors aus dem Anlageuniversum gänzlich ausgeschlossen. Anleger, die ökologische Werte vertreten, entschließen sich keine Investitionen, bspw. in Kernenergie oder Gentechnik zu tätigen. Stellt ein Investor ethische Ansätze in den Mittelpunkt seiner Veranlagungsphilosophie, so wird dieser den Ausschluss von Unternehmen fordern, die mit Tabak, Alkohol, Prostitution, Kinderarbeit, Waffen und Tierversuchen ihr Geld verdienen.⁷⁹

- Abtreibung	- Kinderarbeit
- Alkohol	- Korruption
- Atomkraftwerke	- Massentierhaltung
- Ausbeutung von Umwelt, Mitarbeitern und Gesellschaft	- Menschenhandel
- Automobilindustrie	- Nicht nachhaltige Fischwirtschaft
- Bergbau	- Nicht nachhaltige Forstwirtschaft
- Betrieb fossiler Kraftwerke	- Nukleartechnologie
- Betrieb von Kernkraftwerken	- Öl
- Biotechnologie	- Pelze
- Biozide	- Pornographie
- Chlorchemie	- Prostitution
- Diskriminierung von Frauen und Minderheiten	- Rüstung / Waffen
- Drogen	- Tabak
- Empfängnisverhütung	- Tierversuche
- Gefährliche Produkte	- Unterstützung von regressiver Regime
- Gentechnologie	- Verstoß gegen rechtliche Bestimmungen
- Glücksspiel	- Zwangsarbeit
- Herstellung ozonabbauender Substanzen	- ... u.a.
- Beteiligung an Unternehmen mit Negativkriterien	

Quelle: Pinner [Ethische Investments 2003] S. 156

Abb.7: Beispiele von Negativkriterien

⁷⁶ ILO-Normen sind internationale Arbeitsrechtsnormen

⁷⁷ Die OECD-Leitsätze gehören zu den wichtigsten Instrumenten zur Förderung von verantwortungsvoller Unternehmensführung.

⁷⁸ Vgl. Pinner, 2014, S. 28

⁷⁹ Vgl. Pelikan, 2010, S. 187

4.3 Der nachhaltige österreichische Anlagemarkt

Immer mehr Investoren, egal ob private und institutionelle Anleger wollen, dass ihr Kapital gesunde Unternehmen fördert. Sie wollen sicher gehen, dass durch ihre Geldanlage keine schädlichen Entwicklungen verstärkt werden und bekennen sich so zu gesellschaftlicher Verantwortung. Dies belegt der aktuellste Marktbericht des Forum Nachhaltige Geldanlagen⁸⁰ (FNG) vom Mai 2015.

Darin ist veranschaulicht, dass sich das Volumen nachhaltiger Kapitalanlagen im Jahr 2014 in Österreich, der Schweiz und in Deutschland mittlerweile auf insgesamt 197,5 Mrd. Euro beläuft. Der nachhaltige Markt hat sich im Vergleich zum Vorjahr sehr gut entwickelt und konnte einen eindrucksvollen Zuwachs von 47 % verzeichnen. Auf den österreichischen Markt entfallen vom Gesamtvolumen dieser drei Länder rd. 9,5 Milliarden Euro. Dieses Volumen setzt sich laut FNG größtenteils aus Investmentfonds (5,65 Mrd. Euro), Mandaten (3,32 Mrd. Euro) und Kundeneinlagen von Spezialbanken⁸¹ (0,5 Mrd. Euro) zusammen. Insbesondere im Bereich der nachhaltigen Investmentfonds – und zwar mit einer Steigerung von 39 Prozent - haben sich 2014 kräftige Zuwächse am österreichischen Nachhaltigkeitsmarkt abgezeichnet. So wurden in Österreich vier nachhaltige Fonds und ein nachhaltiges Mandat neu aufgelegt. Darüber hinaus sind vier ehemals klassische Fonds mit einem Volumen von rd. einer Milliarde Euro auf Nachhaltigkeit umgestellt worden.

Die, auf der nächsten Seite, dargestellte Grafik zeigt historisch betrachtet den, seit 2005 verzeichnenden, steten Aufwärtstrend der am österreichischen Nachhaltigkeitsmarkt deutlich zu erkennen ist. So waren im Jahr 2005 Gelder in Höhe von rd. 1,2 Mrd. Euro in nachhaltigen Investments veranlagt und sind bereits im Jahr 2014 um mehr als das 7-fache, auf ca. 8,97 Mrd. Euro angestiegen.⁸²

⁸⁰ FNG ist ein Fachverband für nachhaltige Geldanlagen in Österreich, Deutschland und der Schweiz

⁸¹ Das Bankhaus Schellhammer & Schattera zählt im FNG Marktbericht als Spezialbank mit Nachhaltigkeitsfokus.

⁸² Vgl. Forum-ng.org, Marktbericht 2015, S. 38



Abb.8: Nachhaltige Investments in Österreich

4.3.1 Die Anlagestrategien in Österreich

Die Anlagestrategie des Ausschlussprinzips wird lt. Studie des FNG in Österreich am häufigsten angewandt. Denn immerhin erfolgt bei fast 100 Prozent der nachhaltigen Publikumsfonds und Mandate die Anwendung von Ausschlusskriterien. Den ersten Platz im Ranking belegte im Jahr 2014 das Ausschlusskriterium Kernenergie, gefolgt vom Waffenhandel und der Waffenproduktion. Auch Themen wie Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen sowie Pornografie stehen im Ranking unter den Top 5 der ausgeschlossenen Branchen. In der nachfolgenden Tabelle sind weitere am häufigsten angewandte Ausschlusskriterien in Österreich aufgelistet.

1.	Kernenergie	8,7
2.	Waffen (Handel und Produktion)	8,1
3.	Menschenrechtsverletzungen	8,0
4.	Arbeitsrechtsverletzungen	7,7
5.	Pornografie	7,4
6.	Korruption und Bestechung	7,4
7.	Tabak	7,3
8.	Gentechnik	6,8
9.	Tierversuche	6,3
10.	Glücksspiel	4,2

Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen

Tab.2: Top Ten Liste der Ausschlusskriterien für Unternehmen in Österreich

4.3.2 Die Verteilung der Vermögensklassen in Österreich

Ebenso wird durch den Marktbericht des FNG 2015 aufgezeigt, dass das Risikoprofil der Anleger am österreichisch nachhaltigen Markt sicherheitsorientiert ausgerichtet ist. Anhand der unten angeführten Grafik ist die Verteilung der Vermögensklassen am nachhaltigen Anlagemarkt dargestellt. 41 % der Anleger investieren ihr Kapital in Staatsanleihen. Der nächst größte Anteil, rund 38 %, liegt in Unternehmensanleihen, 16 % entfallen auf Aktien und die restlichen 5 % werden in Bankeinlagen, Immobilien/Grundbesitz, Lokale oder kommunale Anleihen, Hedgefonds, Direktbeteiligungen und Rohstoffen veranlagt.

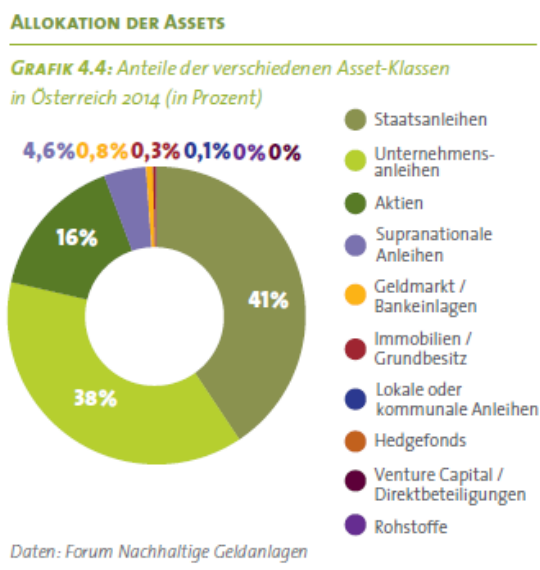


Abb.9 : Die Verteilung der verschiedenen Asset-Klassen in Österreich

4.3.3 Die Verteilung der Anlegertypen in Österreich

In den vergangenen Jahren waren es eindeutig die Gruppe der institutionellen Anleger, die die Anzahl der Investoren überproportional steigern konnte. Im Jahr 2014 allerdings, zeigt sich, dass die privaten Anleger nachgezogen sind. Ihr Anteil hat sich von 14 % auf 23 %, also um neun Prozentpunkte, erhöht.

Dennoch gelten nach wie vor die Institutionellen als dominierende Akteure im nachhaltigen österreichischen Anlagemarkt. Mit 77 % Marktbeteiligung können ihnen die Privaten nicht annähernd das Wasser reichen. Zu begründen ist der hohe Anteil institutioneller Investoren dahingehend, dass vorwiegend betriebliche Pensionskassen und Vorsorgekassen sowie kirchliche Institutionen ihr Hauptaugenmerk auf wertorientierte Anlage-lösungen legen und großvolumige Veranlagungen in dieser Investmentklasse tätigen.

Nachfolgende Abbildung zeigt die Veränderung der Anlegertypen in Österreich im Zeitraum von vier Jahren.⁸³

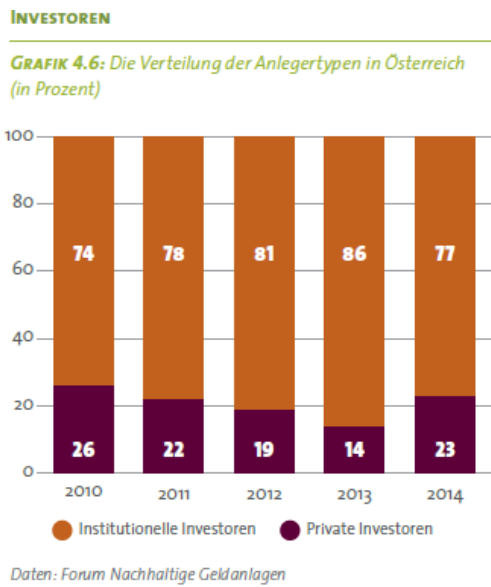


Abb.10: Die Verteilung der Anlegertypen in Österreich

Der Trend zu nachhaltigen Investments geht also weiter. Das seit Jahren stete und kräftige Wachstum von nachhaltigen Veranlagungen in Österreich und Europa zeigt, dass die finanzielle Rendite nicht mehr als alleiniges Kriterium für ein erfolgreiches Investments angesehen wird und dass institutionelle wie auch private Anleger maßgeblich dazu beitragen wollen, nachhaltige Entwicklung durch verantwortungsbewusste Anlagestrategien zu fördern.

⁸³ Vgl. FNG Marktbericht 2015, S. 42

5 Qualitätsstandards zur Förderung von nachhaltigen Investments

Transparenz, Klarheit und qualitativ hochwertige Informationen bilden im Bereich des nachhaltigen Investments die Basis für fairen Handel nachhaltiger Finanzprodukte. Neu entstehende Qualitätsstandards sind eine Reaktion des zunehmenden Marktes der nachhaltigen Kapitalanlage und der Nachhaltigkeitsanalysen. In den Jahren des Aufschwungs, in denen sich Unternehmen zusehends darum bemühten, das Modell der Nachhaltigkeit in ihre Struktur und Führung zu integrieren, sind mit ihnen auch sogenannte „schwarze Schafe“ an die Oberfläche gedrungen. Unternehmen, die sich mit dem Begriff der Nachhaltigkeit lediglich schmückten, um ihre Produkte durch einen grünen Schein besser verkaufen zu können. So eine Vorgehensweise wird umgangssprachlich auch als Grünfärberei oder Greenwashing bezeichnet.⁸⁴ Daher stehen wichtige Qualitätsstandards, gesetzliche Verpflichtungen und Anforderungen zu mehr Klarheit, Transparenz und Ehrlichkeit im Fokus des Nachhaltigkeitsgedanken und sind unabdingbar voranzutreiben und einzuhalten. Nur dadurch kann die Spreu vom Weizen getrennt, Missbrauch eingedämmt und mehr Nachhaltigkeit im Finanzsektor bestehen und weiter ausgebaut werden.

5.1 Neue Richtlinie zur EU-Nachhaltigkeitsberichterstattung

Dass sich im Bereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf politischer Ebene etwas bewegt, lässt auf die unlängst beschlossene Richtlinie des Europäischen Rates schließen. Bis 2017 muss die neue EU-Richtlinie umgesetzt werden, die mehr als 6.000 europäische und davon rund 200 österreichische Großunternehmen verpflichtet über ihre Nachhaltigkeitsperformance zu berichten. Ziel ist die Erhöhung der Transparenz und Berücksichtigung ökologischer und sozialer Faktoren von Unternehmen in der EU.⁸⁵ Konkret betrifft diese Richtlinie Unternehmen im öffentlichen Interesse. Darunter fallen etwa börsennotierte Firmen, Banken oder Versicherungen. Engagierte Befürworter zur Nachhaltigkeit, die sich für klarere Richtlinien einsetzen, stehen dieser neuen EU-Richtlinie kritisch gegenüber. Zum einen, da diese Richtlinie nur einen kleinen Teil der Unternehmen betrifft. (Aufgrund von nachträglich fixierten Vorgaben reduzierte sich die Anzahl der Unternehmen

⁸⁴ Vgl. Wirtschaftslexikon.gaber.de, Greenwashing

⁸⁵ Vgl. respect.at, EU Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung

von 18.000 auf geschätzte 6.000.)⁸⁶ Und zum anderen, weil den Unternehmen ein zu großer Spielraum (keine exakten Anweisungen) hinsichtlich der Berichterstattung eingeräumt wird. Künftig müssen zumindest diese betroffenen 6.000 Konzerne bestimmte nicht-finanzielle Aspekte im Geschäftsbericht offenlegen. Statements über die Strategien, Risiken, Ergebnisse in Bezug auf ökologische, soziale und mitarbeiterbezogene Aspekte sind der Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Ein umfassendes Gesamtbild der Leistung des Unternehmens wird dadurch für Investoren und andere Interessensträger dargestellt. Trotz lauter Stimmen von Kritikern, sind Fortschritte, wenn auch nur in kleinen Etappen, zuerkennen.⁸⁷

5.2 Nachhaltige Research- und Ratingagenturen

Nachhaltigkeitsrecherchen von Finanzprodukten sorgen dafür, dass die Unternehmensleistungen zum Thema Umwelt und Soziales durchsichtiger werden. Investoren können auf der Suche nach nachhaltigen Investmentchancen nicht selbst alle Unternehmen oder Staaten auf bestimmte Auswahlkriterien hin überprüfen. Diese Aufgabe übernehmen spezialisierte Ratingagenturen. Sie werten Geschäftsberichte und Nachhaltigkeitsberichte eines Unternehmens aus, sammeln Daten von Fachgewerkschaften und Medienberichten, beziehen Informationen von Firmenwebsites und liefern schlussfolgernd komprimiert nachhaltige und nützliche Daten für alle Anlegergruppen. Ihre Kompetenz liegt im recherchieren und messen von ökologischen und sozialen Leistungen und Schwachstellen von Unternehmen, Staaten oder von Finanzinstituten.⁸⁸ Die Bewertung solcher Analysen spiegelt Informationen über die nachhaltige Gesamtverantwortung der Unternehmen wider. Dabei sind alle Bereiche der betrieblichen Wertschöpfungskette von Beschaffung, Produktion, Absatz, Logistik, Controlling, Personal, Organisation und Finanzierung betroffen. Ziel eines Nachhaltigkeitsratings ist es, die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen durch eine einheitlich dargestellte Bewertung auszudrücken, damit diese als Entscheidungsgrundlage für Investoren und Konsumenten dient.⁸⁹ Zu den renommierten und führenden Adressen von Nachhaltigkeitsratingagenturen zählen die deutsche Agentur oekom Research, imug Investment Research wie auch die Tridos Bank N.V. Deutschland uvm.

⁸⁶ Diese Einschränkungen betreffen Unternehmen mit mehr als 500 MitarbeiterInnen, mit mehr als EUR 20 Mio. Bilanzsumme und mehr als EUR 40 Mio. Nettoumsatz. Ab 2017 sind diese Unternehmen verpflichtet Nachhaltigkeitsberichte zu erstellen.

⁸⁷ Vgl. ec.europa.eu, nachhaltige Rechnungslegungspflicht

⁸⁸ Vgl. Standard.at, Nachhaltige Investment

⁸⁹ Vgl. Döpfner / Schneider, 2012, S. 9

5.3 Initiativen und Gütesiegel

Initiativen, Investorenvereinigungen und Branchenverbände streben alle nach dem gemeinsamen Ziel, den Finanzmarkt nachhaltiger Geldanlagen durchsichtiger und verantwortungsvoller zu machen. Große Zusammenschlüsse institutioneller und vermögender Anleger mit Nichtregierungs-Organisationen und Wissenschaftlern gestalten Rahmenprogramme, erstellen Prinzipien und Leitfäden, um mehr Transparenz zu schaffen und um die rechtlichen und politischen Rahmenbedingungen für diesen Markt zu verbessern. Eine Vielzahl von Initiativen, ob große globale, wie auch kleinere, regionale Initiativen, sind in den vergangenen Jahren entsprungen. Überblicksmäßig sind einige wichtige dieser Initiativen und Gütesiegel nachfolgend beschrieben.

5.3.1 European Sustainable and Responsible Investment Forum

Das FNG, als Fachverband für nachhaltige Geldanlagen, hat gemeinsam mit vier europäischen Ländern Eurosif gegründet. Eurosif steht für European Sustainable and Responsible Investment Forum und ist ein europaweiter Branchenverband, der die Aufgabe hat Nachhaltigkeit in der Finanzwelt weiter zu entwickeln und zu fördern. Die Arbeit von Eurosif erfolgt im Rahmen von ausgearbeiteten Standards und Leitprinzipien, die es im europäischen Wirtschaftsraum gilt, zu integrieren.⁹⁰

*Die Ziele von Eurosif sind:*⁹¹

- Informieren und aufklären sowie europaweit Informationsaustausch zum Thema nachhaltige und verantwortliche Finanzleistungen anzubieten.
- Forschung anzuregen und Forschungsergebnisse zu veröffentlichen, die sich mit der Gesetzgebung, den Vorgaben und Verfahrensweisen für die Einbindung von sozialen, ökologischen und ethischen Fragen in europäische Finanzdienstleistungen beschäftigen.
- Transparenz und Offenlegung hinsichtlich der Unternehmenspolitik und der Entscheidungsstrukturen in Sachen sozialer, ökologischer und ethischer Fragen zu fördern.

⁹⁰ Vgl. Forum-ng.org, Eurosif

⁹¹ Vgl. Eurosif.org, Ziele von Eurosif

Die Eurosif-Leitprinzipien sind:⁹²

- Die Unterzeichner sollen offen und ehrlich sein.
- Die Unterzeichner sollen genaue, hinreichende und rechtzeitige Information bereitstellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, zu ermöglichen, die Grundsätze und Verfahrensweisen nachhaltiger Geldanlagen im Hinblick auf das jeweilige Investment zu verstehen.

5.3.2 Der Europäische Transparenz Kodex

Im Jahr 2004 ist der Europäische Transparenz Kodex von Eurosif gegründet worden. Dieser Kodex ist eine strenge Transparenzleitlinie, die der Öffentlichkeit, vorrangig den Anlegern, Vermögensmanager und Ratingagenturen rasche und sichere Detailinformationen über Kriterien und Strategien eines nachhaltigen Investments liefert. Anhand eines standardisierten Fragenkatalogs⁹³ sind Fondsgesellschaften dazu angehalten diesen korrekt und detailliert zu beantworten. Erst nach eingehender Prüfung wird dem Fonds, das seit 2008 lancierte Transparenzlogo, verliehen. Dieses Transparenzlogo steht für die Ziele des Eurosif und ist ein eindeutiges Zertifikat für Nachhaltigkeit. Bisher haben ungefähr 350 Nachhaltigkeitsfonds den Kodex unterzeichnet, aber nur einige von ihnen erhielten die Auszeichnung durch das Transparenzlogo.⁹⁴



Die Grundsätze des Kodex lauten:⁹⁵

- Qualitätssicherung durch Transparenz herstellen
- Anleger sollen voll informiert sein und wissen worin sie investieren
- Das vielfältige Angebot der nachhaltigen Geldanlage soll erhalten bleiben
- Keine Vorgaben von ethischen Standards
- Keine Vorgaben zum Portfolio

⁹² Vgl. ebenda

⁹³ Vgl. Oekofinanz-21.de, Eurosif Richtlinienkatalog

⁹⁴ Vgl. Nachhaltigkeits.info.at, Europäischer Transparenz Kodex

⁹⁵ Vgl. Forum-ng.org, Europäische Transparenz Kodex

5.3.3 Die Prinzipien für verantwortliches Investieren

Initiator für die Gründung dieser weltweit anerkannten Leitlinien von nachhaltigem Investment war, der 2005 amtierende UN Generalsekretär, Kofi



Annan. Sein Wunsch, ein Regelwerk zu schaffen, dass bei der Vermögensveranlagung verstärkt auf ESG-Themen eingegangen wird, wurde durch die Ausarbeitung und Veröffentlichung von sechs Prinzipien erfüllt. Unterzeichner der PRI – Principles for Responsible Investment – verpflichten sich:⁹⁶

1. ESG-Aspekte in die Analysen- und Entscheidungsprozesse im Veranlagungsbereich miteinzubeziehen.
2. Zu einer transparenten und publiquen Berichterstattung über ihre Nachhaltigkeitsaktivitäten.
3. Zur aktiven Mitwirkung und Förderung der Umsetzung dieser Grundsätze in der Investmentbranche.
4. Aktive Aktionäre zu sein (z.B.: Dialog mit Aktionären zu suchen) und ESG-Themen in die Aktionärspolitik und in die Praxis zu implementieren.
5. Zu einer angemessenen Offenlegung hinsichtlich der Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei Unternehmen, in den sie investiert sind.
6. Gemeinsam die Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu erhöhen.

Mittlerweile haben sich mehr als 1200 Unternehmen dieser Initiative angeschlossen und sich zur Einhaltung und Umsetzung der PRI-Grundsätze bekannt. Für einen Anleger ist das Logo der PRI ebenso ein Hinweis darauf, dass Nachhaltigkeit im Unternehmen besteht.⁹⁷

5.3.4 Die österreichische Umweltzeichenrichtlinie

Das Konzept des österreichischen Umweltzeichens (ZU) existiert seit dem Jahr 1990 und basiert in Anlehnung der Europäischen Transparenzleitlinien und deren Kodex. Träger dieser Nachhaltigkeitsinitiative ist das österreichische Umweltministerium. Von einem unabhängigen Gremium, bestehend aus diversen Umwelt- und Fachexperten, wird das Umweltzertifikat an Produkte und Dienstleistungen vergeben, die einer strengen und genauen

⁹⁶ Vgl. Pinner, 2012, S. 130

⁹⁷ Vgl. Nachhaltigkeit.info.at, UN PRI, 2014

Beurteilung standhalten müssen.⁹⁸ Die Beurteilungskriterien umfassen nicht nur, die durch den Gebrauch verursachten ökologischen Auswirkungen, sondern sie bewerten auch Änderungen, die während der Herstellung bzw. durch die Entsorgung eines Produktes aus ökologischer Sicht entstehen. (z.B.: Rohstoff- und Energieverbrauch, Toxizität der Inhaltsstoffe, Abfälle und Recyclingmöglichkeit sowie Verpackung, Vertrieb und Transport.) Die Vergabe des österreichischen Umweltzeichens ist branchenunabhängig. Daher wird diese Auszeichnung sowohl im Tourismus- und Gastronomiebereich, wie auch an Schulen und anderen Bildungseinrichtungen für die Dauer von max. vier Jahren verliehen. Jährliche Überprüfungen, wie auch unterjährige Meldungen von Änderungen sorgen für zusätzliche Sicherheit, dass die Anforderungen kontinuierlich eingehalten werden.

Für nachhaltige Finanzprodukte wird ein eigenes Umweltzeichen (ZU 49) für „Grüne Fonds“ verliehen. Zu diesen Fonds, zählen Themenfonds, die sich bspw. auf Themen wie Solar- und Windenergie, Wasserkraft und erneuerbare Energie- und Umwelttechnologien konzentrieren. Aber auch nachhaltige Fonds, deren Anlagepolitik auf ethische und soziale Kriterien ausgerichtet sind, zählen dazu.⁹⁹ Diese Auszeichnung des österreichischen Umweltzeichens dient somit im Wesentlichen auch als Orientierungshilfe für Anleger und Konsumenten, um sich ein klares Bild von der Anlagepolitik des nachhaltigen Finanzproduktes zu machen.¹⁰⁰



5.3.5 Das Novethic Label

Das französische Institut Novetic gehört auch zu denjenigen Initiativen und Research-agenturen, die versuchen nachhaltige Finanzprodukte hervorzuheben, zu bewerten und zu identifizieren. Die Lancierung zweier Labels, des Novetic SRI Labels und des Novethic Green Fund Labels, sollen Anlegern die Möglichkeit geben, auf einen Blick Transparenz und Nachvollziehbarkeit im Sinne der Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage erkennen lassen. Das 2009 gegründete Novetic SRI Label wird an Fonds verliehen, welche einen systematischen Managementansatz unter



⁹⁸ Vgl. Pinner, 2014, S.74

⁹⁹ Vgl. Umweltzeichen.at, Österreichisches Umweltzeichen, 2012

¹⁰⁰ Vgl. Pinner, 2014, S. 74

der Bedingung der ESG-Kriterien anwenden. Hingegen wird das 2013 entstandene Novetic Green Fund Label für Investmentfonds ausgezeichnet, das sich vorrangig mit Umweltschutzthemen befassen.¹⁰¹ Das Novetic-Zertifikat wird aufgrund von vier Kriterien vergeben:¹⁰²

1. Berücksichtigung von ESG-Kriterien (mind. 90 % des Portfolios muss nach den ESG-Kriterien veranlagt sein)
2. Einhaltung von Transparenz (basiert auf den Transparenzleitlinien von Eurosif)
3. Externes Nachhaltigkeitsreporting (Dieses Reporting hat monatlich oder quartalsweise zu erfolgen und muss mit Informationen über ESG-relevante Investments und über ESG-Charakteristiken des Fonds enthalten.)
4. Veröffentlichung (Halbjährlich ist die Veröffentlichung aller Fonds-Holdings bekannt zu geben.)

¹⁰¹ Vgl. Gruenesgeld.at, Novetic Label

¹⁰² Vgl. Pinner, 2014, S. 75

6 Portfolio- und Performancevergleich am Beispiel von zwei gemanagten Fonds der Erste

Sparinvest KAG

Im Portfoliovergleich stehen zwei ausgewählte Fonds, die beide durch die Kapitalanlagegesellschaft der Erste Sparinvest KAG aktiv gemanagt werden. Es handelt sich dabei auf der einen Seite um einen klassischen Aktienfonds – *Erste Stock Global* –, dem der nachhaltige Aktienfonds – *Erste Responsible Stock Global* – gegenübersteht. Dieser Vergleich stellt die wesentliche Differenzierung hinsichtlich Anlagencharakteristik und Performance dar und zeigt anhand der gelebten Praxis, wie sich durch das Managen mit nachhaltiger Strategie das Portfolio verändert.

Die Darstellung dieser zwei Anlagemöglichkeiten dient allein dazu, dem Leser zu veranschaulichen, wie die konkreten Portfolio- und Performanceunterschiede zwischen dieser klassischen und nachhaltigen Veranlagung aussehen. Sie gibt keinen generellen Aufschluss darüber, ob sich ein nachhaltiges Investment zwangsläufig besser oder schlechter entwickelt als ein klassisches Investment.

6.1 Portfoliovergleich

6.1.1 Erste Stock Global – Klassischer Aktienfonds

Anlagecharakteristika

Der *Erste Stock Global* ist ein globaler Aktienfonds, der weltweit in ausgewählte Einzeltitel investiert. Das Universum, in das er veranlagt, umfasst neben den traditionellen Börsenplätzen auch Börsen der Schwellenländer (Emerging Markets¹⁰³). Der Fondsmanager setzt beim *Erste Stock Global* auf die Auswahl einzelner Aktientitel mit hochwertigen Wachstumschancen, die an den Börsen günstig bewertet sind. Dieser globale Aktienfonds

¹⁰³ Als Emerging Markets werden Finanzmärkte bezeichnet, die für einen aufstrebenden Markt in Schwellenländern wie bspw. Länder aus Osteuropa, China, Südamerika oder Indien, stehen.

wird aufgrund der Gleichgewichtung der enthaltenen Aktien Benchmark¹⁰⁴ unabhängig und aktiv gemanagt. Damit ist gemeint, dass sich seine Performance nicht mit dem Ziel einer anderen zu vergleichenden Größe misst. Das aktuelle Fondsvermögen des *Erste Stock Global* beläuft sich auf rund 238 Mio. Euro.

Anlagestruktur per 30.6.2015

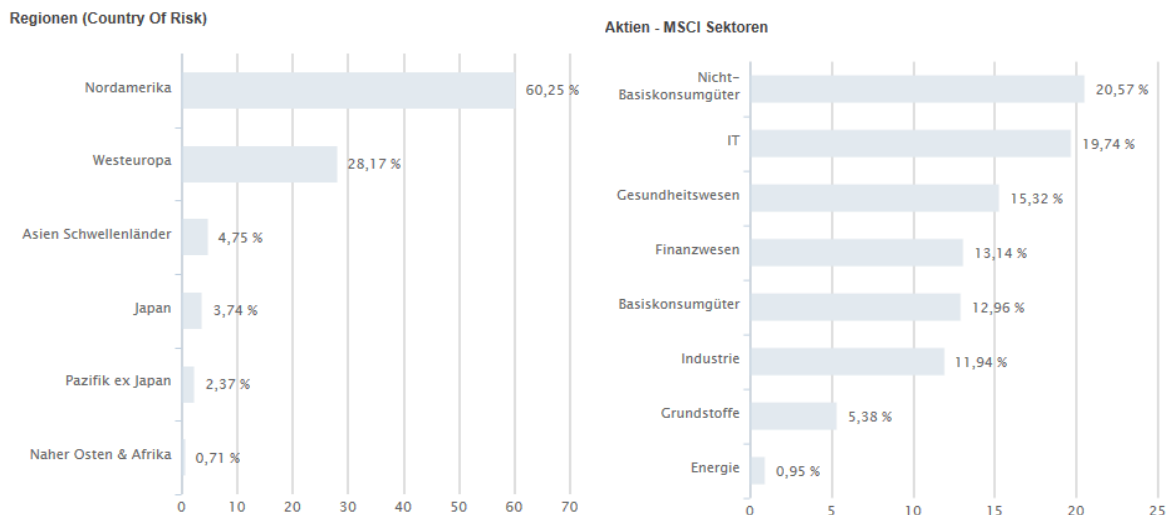


Abb.11: Die Anlagestruktur des Erste Stock Globals

6.1.2 Erste Responsible Stock Global – Nachhaltiger Aktienfonds

Anlagecharakteristika

Der *Erste Responsible Stock Global* ist ein aktiv gemanagter Nachhaltigkeits-Aktienfonds, der weltweit veranlagt. Sein Anlageziel, im Gegensatz zu dem klassischen Aktienfonds – *Erste Stock Global* - ist die Wertsteigerung nach ethisch-nachhaltigen Veranlagungskriterien. Um dieses Anlageziel im Sinne der Nachhaltigkeit zu erreichen, besteht die Portfoliozusammensetzung überwiegend aus globalen Unternehmensaktien, die in direkter Form als Einzeltitel erworben werden und in deren Geschäftspolitik der einzelnen Unternehmen nachhaltige Grundprinzipien für die Kapitalanlagegesellschaft erkennbar sind.

Der *Erste Responsible Stock Global* orientiert sich hinsichtlich Sektoren und Währungen am MSCI World Index¹⁰⁵. Der Fondsmanager versucht dabei mit seinem Portfolio eine Outperformance gegenüber dem Index zu generieren. Er erwirbt bzw. verkauft ausge-

¹⁰⁴ In der Finanzwirtschaft wird die Benchmark als eine vergleichbare Bewertung eines Anlageerfolgs verstanden.

¹⁰⁵ Der MSCI World Index ist ein Aktienindex, der die Aktien der Industrieländer weltweit reflektiert.

wählte nachhaltige Aktien („Stock-Picker“) und vermeidet dadurch eine Übergewichtung einer bestimmten Branche oder eines Sektors. Derzeit sind in diesem Fonds rund 218 Mio. Euro veranlagt.

Anlagestruktur per 30.6.2015

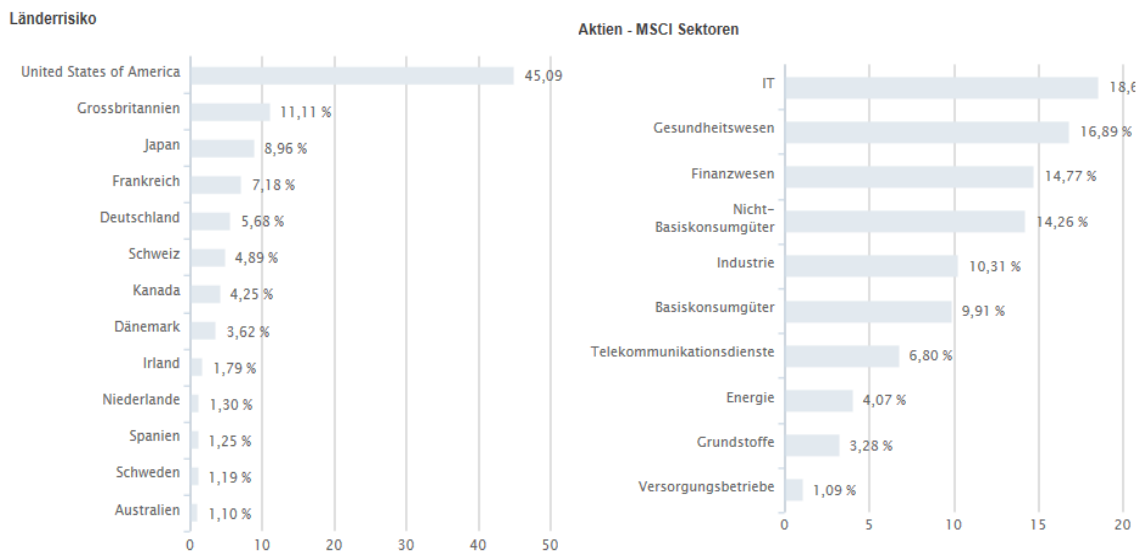


Abb.12: Die Anlagestruktur des Erste Responsible Stock Globals

6.1.3 Angewandte Nachhaltigkeitsstrategie

Wie bereits in Kapitel 4.0 „Nachhaltige Anlagestrategien“ erwähnt, wenden nachhaltige Portfoliomanager meist mehrere Strategien für die Portfoliozusammenstellung für einen nachhaltigen Fonds aus. Beim *Erste Responsible Stock Global* erfolgt die Auswahl der Unternehmen nach folgendem vierstufigen Investmentprozess.

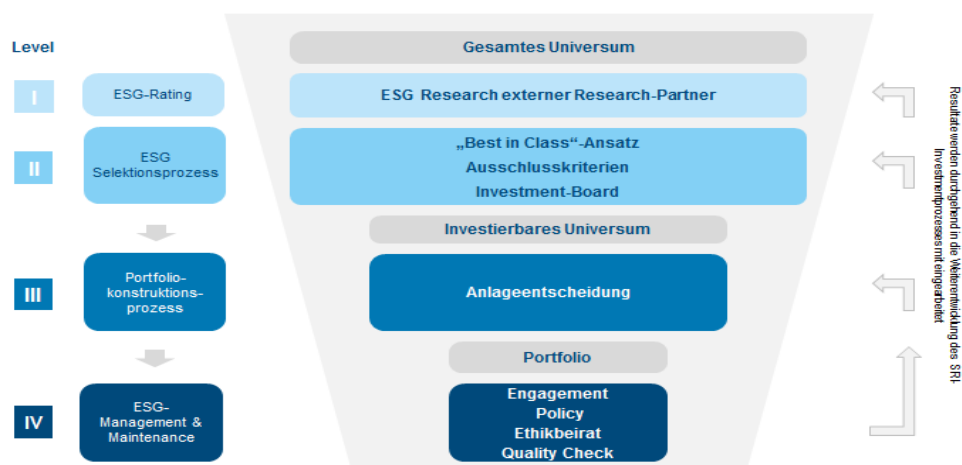


Abb.13: Research- und Investmentprozess des Erste Responsible Stock Globals (Erste Sparinvest KAG)

Dabei werden im zweiten Level drei Nachhaltigkeitsstrategien – **Ausschluss-** sowie **Positivkriterien** – **Best in Class** – **Engagement** - angewandt , sodass am Ende dieses Levels das investierbare nachhaltige Anlageuniversum definiert ist.

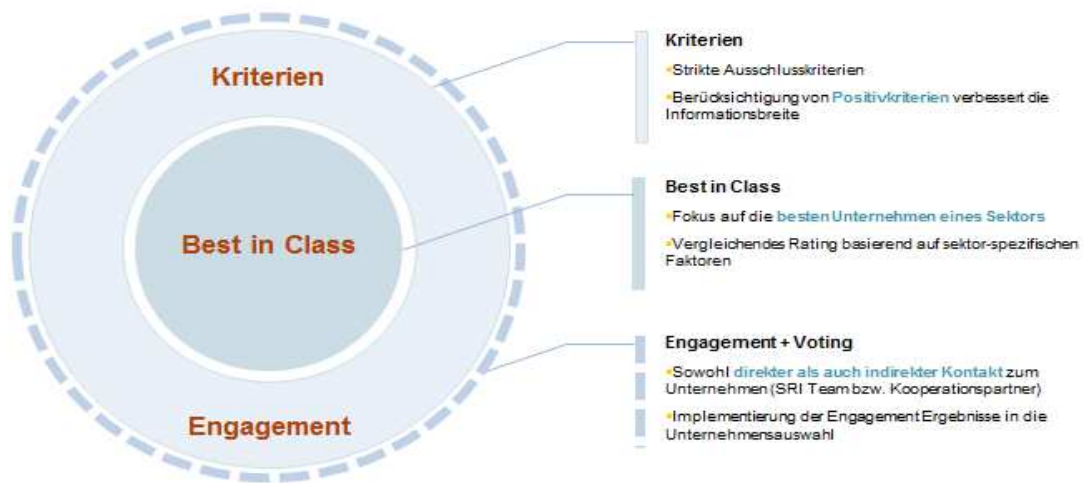


Abb.14: Die angewandte Nachhaltigkeitsstrategie des Erste Responsible Stock Globals¹⁰⁶

Bei den beiden zu vergleichenden Fonds kommt es zu deutlichen Unterschieden in der regionalen und sektoralen Ausrichtung. Der Grund liegt im investierbarem Universum. So ist beispielsweise der *Erste Responsible Stock Global* bei amerikanischen Aktien relativ deutlich untergewichtet, weil es eine Reihe von Sektoren gibt, in denen nur wenige investierbare Titel verfügbar sind. Dies trifft insbesondere auf die Bereiche Energie sowie Finanzwesen zu. Beide Sektoren sind aktuell im *Erste Responsible Stock Global* untergewichtet, womit sich auch insgesamt eine deutliche Untergewichtung gegenüber des *Erste Stock Global* in den USA ergibt.

Aufgrund von der angewandten Kombination der oben dargestellten Nachhaltigkeitsstrategien werden nachfolgend Beispiele genannt, die die Portfoliozusammensetzung des *Erste Responsible Stock Global* gegenüber des *Erste Stock Global* geändert haben.

Der Nachhaltigkeits-Aktienfonds investiert daher nicht wie der *Erste Stock Global* in:¹⁰⁷

- BAYER AG (aufgrund Verletzung des Ausschlusskriteriums grüne Gentechnik – GMOs ist ein gentechnik modifizierte Organismus und Hersteller von gentechnik verändertem Saatgut)

¹⁰⁶ Interne Präsentationsunterlage der Erste Sparinvest KAG

¹⁰⁷ Direktinformationen vom Fondsmanagers des Fonds der Erste Sparinvest KAG

- Wells Fargo & Co (aufgrund der Verletzung des Ausschlusskriteriums kontroverse Wirtschaftspraktiken (Korruption) sowie wegen illegaler Kickback-Zahlungen (Verurteilung zu Strafzahlungen von 34,8 Mill. USD im Jänner 2015¹⁰⁸))
- Apple (aufgrund der Verletzung des Ausschlusskriteriums „Valuation of Labour Rights“ – Verstoss gegen Arbeitsrechte) Apple Aktie ist die aktuell größte Position im Stock Global.

Andere Positionen des *Erste Stock Global* verstoßen zwar gegen keine Ausschlusskriterien, erreichen aber nicht das notwendige ESG-Mindestrating der Sparinvest KAG und sind deshalb für den *Erste Responsible Stock Global* nicht investierbar. Dazu zählen u.a. amerikanische Titel, die kein ausreichend gutes Rating aufweisen wie bspw. Celgene, MasterCard oder Home Depot.

6.2 Performance und Risiko im Vergleich

6.2.1 Performance

Umgangssprachlich versteht man unter Performance die Leistung bzw. die Wertentwicklung einer Kapitalanlage, die zur Erfolgsermittlung sowohl die Rendite als auch das Risiko berücksichtigt.¹⁰⁹ Die Performance wird in der Fachsprache somit als risikoadjustierte Rendite definiert.¹¹⁰ Und genau diese Leistung möchte ein Investor, ob nachhaltig oder nicht, ausgewiesen bekommen.

Der dargestellte Performancevergleich beider Fonds bezieht sich auf einen Zeithorizont von einem Jahr bzw. fünf Jahren. Dabei werden einige wichtige klassische Maßgrößen miteinander verglichen.

6.2.2 Risikomaße

Ein Performancevergleich eines nachhaltigen Investments erfolgt in zwei Dimensionen. Zum einen werden ethische Kennzahlen und zum anderen klassische Risikokennzahlen betrachtet.

¹⁰⁸ Vgl. Consumerfinance.gov, Strafzahlungen Wells Fargo & Co

¹⁰⁹ Vgl. Wienerborse.at, Performance

¹¹⁰ Vgl. Fischer, 2001, S. 271

Ethische Kennzahlen sollen eine Orientierungshilfe bieten und haben eher eine Informationsfunktion als eine Messfunktion. Dem Investor werden Informationen weitergegeben, in welchen Bereichen ein Unternehmen sich nachhaltig engagiert, wie die Produktionsprozesse aussehen und ob die Unternehmenskultur entsprechende Aspekte der Ethik und von Sozialem berücksichtigt. Vorwiegend beschäftigt sich die Kapitalanlagegesellschaft mit ethischen Kennzahlen (Investmentprozess und Nachhaltigkeitsanalyse), da der private Investor das fertige Finanzprodukt präsentiert bekommt und ihm nur die wichtigsten Fakten der ethischen Kennzahlen vermittelt werden.

Die **klassischen Risikokennzahlen** dienen zur Messung des Risikogrades, über die ein privater Anleger detailliert in Veranlagungsgesprächen durch den Berater informiert wird.¹¹¹ Hierbei spielen aber ausschließlich finanzielle Größen eine Rolle, welche auch augenscheinlich auf den Fondsprospekten angedruckt sind. Anhand des Vergleichs der beiden ausgewählten Fonds werden auch diese Maßgrößen betrachtet.

Zu den wichtigen **Risikokennzahlen**, die den Anlageerfolg insbesondere von Fonds bewerten, zählen u.a. die Volatilität und die Sharpe-Ratio. Diese beiden Risikomaße werden am häufigsten bei Portfoliobesprechung erwähnt.

Die **Volatilität** ist eine mathematische Größe, die das Maß des Risikos einer Kapitalanlage beschreibt. Sie drückt den Schwankungsbereich eines Wertpapiers während eines bestimmten Zeitraums aus und informiert den Anleger darüber wie schwankungsfreudig oder nicht schwankungsfreudig ein Wertpapier ist.¹¹² Dabei gilt: Je höher die Schwankungsbreite, also je höher der angegebene Wert der Volatilität ist, desto höher ist auch das Schwankungsrisiko und desto risikoreicher ist die Geldanlage. Es kann sich natürlich auch eine Chance ergeben, bei steigenden Kursen relativ rasch schöne Gewinne zu erzielen.¹¹³

Die **Sharpe-Ratio** wird als Kennzahl für das Risiko-/Ertragsverhältnis eines Investments herangezogen. Sie berücksichtigt neben der Wertentwicklung (Performance) auch die Volatilität eines Wertpapiers und wird bei der erzielten Überrendite in Verhältnis zu dem dafür eingegangenen gesamten Risiko gesetzt.¹¹⁴ Bei mehreren Veranlagungsvarianten hat letztlich diejenige die beste Performance, die den höchsten Wert aufweist. Dabei gilt: Je höher die Sharpe-Ratio liegt, umso besser hat sich die Wertanlage im Verhältnis zum Risikopotenzial seines Portfolios entwickelt. Eine Sharpe-Ratio größer eins bedeutet, dass das Wertpapier eine Überrendite erzielt hat. Liegt der Wert aber zwischen null und eins, entspricht diese Rendite nicht dem eingegangenen Risiko, dass in Kauf genommen wur-

¹¹¹ Vgl. Oberdorfer, 2007, S. 103

¹¹² Vgl. Wirtschaftslexikon24.com, Volatilität

¹¹³ Vgl. Börsenlexikon.faz.net, Volatilität

¹¹⁴ Vgl. Wienerbörse.at, Sharpe-Ratio

de. Ist die Sharpe-Ratio negativ, hat die Veranlagung nicht einmal die Geldmarktverzinsung erreicht. Mit dieser Kennzahl ist ein Vergleich zwischen zwei Veranlagungen möglich.¹¹⁵

6.2.3 Performancevergleich

in %	Jahre	Erste Stock Global	Erste Responsible Stock Global
Performance	1	37,62	29,39
	5	13,80	13,23
Volatilität	1	9,58	7,78
Sharpe-Ratio	1	2,01	2,39

Tab.3: Eigene Darstellung: Übersicht Performance- und Risikozahlen

Wie in der Tabelle dargestellt, lag die Performance des *Erste Stock Global* Aktienfonds im letzten Jahr bei 37,62 %. Im Vergleich dazu wies der *Erste Responsible Stock Global* eine etwas schwächere Performance mit 29,39 % auf. Im Fünfjahresvergleich ist die Wertentwicklung der beiden Fonds sehr ähnlich. Sie entspricht einer Steigerung von 13,80 % p.a. für den *Erste Stock Global* und 13,23 % p.a. für den *Erste Responsible Stock Global*.

Betrachtet man nun anhand der oben angeführten Tabelle die beiden Risikokennzahlen, so ist zu erkennen, dass die Volatilität und die Sharpe-Ratio des *Erste Responsible Stock Global* bessere Werte aufweist als der *Erste Stock Global*. Somit wird der nachhaltige Aktienfonds risiko- und schwankungsärmer als der klassische Fonds eingeschätzt. Dies kann u.a. darauf zurückgeführt werden, dass bei nachhaltigen Investments bereits beim Investmentprozess risikobehaftete Titel ausgeschlossen werden.

Anhand des fünfjährigen Charts, indem beide Fonds übereinander gelegt und direkt miteinander verglichen werden, zeigt sich, dass sich die Performance beider Geldanlagen annähernd die Waage hält. Mit einer Gesamtperformance von 78,35 % (Anlagezeitraum: 5 Jahre) hat sich der *Erste Stock Global* um 4,44 % besser entwickelt als sein nachhaltiges Pendant, der *Erste Responsible Stock Global*. Das entspricht wiederum einer jährlichen marginalen besseren Performance um 0,88 %.

¹¹⁵ Vgl. Finanztreff.de, Sharpe-Ratio

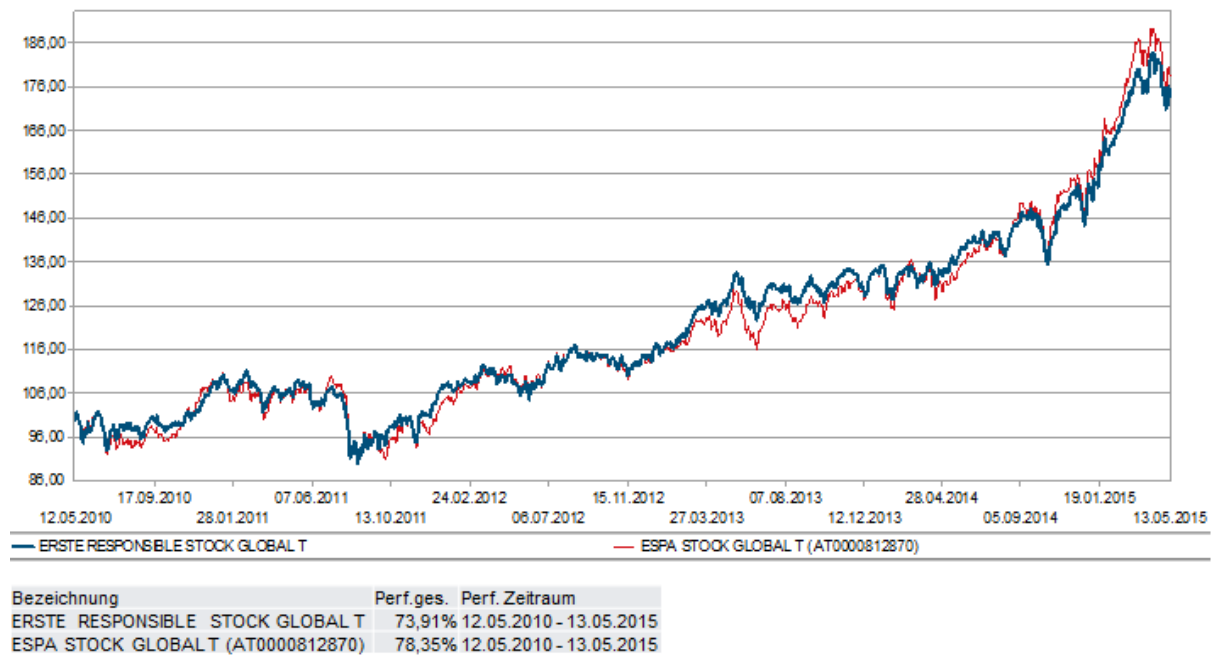


Abb.15: Graphische Darstellung des Fondsvergleichs

6.3 Zusammenfassung des Fondsvergleichs

Zusammenfassend ist zu sagen, dass beide Fonds sich in diesem Fall in den letzten Jahren sehr gut entwickelt haben und sich historisch betrachtet eine Investition in beide Veranlagungen gelohnt hätte. Dass Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage nicht zwangsläufig ein Nachteil sein muss, ist anhand des Beispiels zu erkennen. Denn die marginale Underperformance des *Erste Responsible Stock Global* (Differenz von 0,88 % p.a.) lässt keinen Rückschluss auf Renditeverzicht bei diesem nachhaltigen Investments geben. Der Investor, dem eine geringe Volatilität und eine bessere Sharpe-Ratio wichtig ist, hat dazu noch die Gewissheit, verantwortungsvoll investiert zu haben. Dem Anleger, der sich nicht für die nachhaltige Veranlagung entschieden hätte, wäre lediglich die marginal höhere Entwicklung übergeblieben.

Durch einen solch direkten Fondsvergleich kann ein Berater einem interessierten Anleger am besten veranschaulichen, welche Unterschiede es hinsichtlich Chancen, Risiken und der angewandten Anlagestrategie zwischen einer herkömmlichen und einer nachhaltigen Geldanlage gibt. Durch Transparenz im Nachhaltigkeitsbereich und den aufbereiteten Finanzkennzahlen, ist es möglich eine aussagekräftige Unterscheidung beider Veranlagungsformen zu machen, um dahingehend den Anleger bei seiner Entscheidungsfindung zu beraten und zu unterstützen.

7 Conclusio und Ausblick

Die Finanzwirtschaft hat auf die Veränderungen und auf das steigende ökologische und soziale Bewusstsein der Konsumenten reagiert. Der Markt von verantwortungsvollen Finanzprodukten konnte in der Vergangenheit deutlich Zugewinne erwirtschaften und allem Anschein nach, bleibt der Trend - geht man von den Prognosen der Forschungsinstitute aus – auch für die nächsten Jahre erhalten. Denn treibende Kräfte aus Politik und Wirtschaft, wie auch von Nichtregierungsorganisationen sind an der Umsetzung zur Verbesserung und Förderung von Nachhaltigkeit im finanziellen Sektor bemüht. Neue Vorgaben hinsichtlich der Berichterstattung von nicht-finanziellen Aktivitäten und einer verstärkten Betrachtung von sozialen und ökologischen Aspekten in Unternehmen, schaffen mehr Transparenz und Klarheit. Die Gründung einer neuen Alternativbank in Österreich, der „Bank für Gemeinwohl“ ist ebenso ein Zeichen in eine gute nachhaltige Richtung.

Nachhaltige Investments führen schon lange kein Schattendasein mehr. Im Gegenteil, sie stehen viel mehr im Scheinwerferlicht, als manch andere Vermögensveranlagungen.

In der vorliegenden Arbeit wurde ein Überblick, über die investierbaren Veranlagungsformen mit nachhaltigem Schwerpunkt gegeben und gezeigt, welche Nachhaltigkeitsstrategien von Fondsmanagern eingesetzt werden können, um das Portfolio nachhaltig auszurichten. Die Darstellung anhand des Fondsvergleichs verdeutlichte, wie sich die Anwendung einer nachhaltigen Strategie auf die Portfoliozusammensetzung eines ethisch-nachhaltig ausgerichteten Fonds auswirkt. Schlussfolgernd konnte allerdings der Beweis nicht erbracht werden, dass durch Gewinnung einer sozialen Rendite, nicht auf die wirtschaftliche Rendite verzichtet werden muss. Beschäftigt sich aber ein Anleger intensiver mit der Thematik, ist anhand von vielen empirischen Studien zu sehen, dass das Vorurteil des ökonomischen Renditeverzichtes, sich nicht bewahrheitet.

Investoren, die offen für neue Möglichkeiten und Chancen in der Geldanlage sind und zusätzlich zu einer wettbewerbsfähigen Rendite auch einen Beitrag und Gewinn für die Umwelt und die Gesellschaft erzielen wollen, ist die nachhaltige Kapitalanlage eine optimale Alternative zur herkömmlichen klassischen Vermögensveranlagung.

Index

www.boersenlexikon.faz.net

www.consumerfinance.gov

www.cric-online.org

www.duden.de

www.ec.europa.eu

www.eurosif.org

www.finanztreff.de

www.forum-ng.org

www.gruenesgeld.at

www.impactinmotion.com

www.jugend-und-finanzen.de

www.mitgruenden.at

www.nachhaltiges-investment.org

www.nachhaltigkeit.info

www.oekosozial.at

www.respect.at

www.standard.at

www.umweltzeichen.at

www.unpri.org

www.wirtschaftslexikon24.com

www.wirtschaftslexikon.gabler.de

www.wienerbourse.at

Literatur

- Busse 2003 Busse, Franz-Joseph: *Grundlagen der betrieblichen Finanz-wirtschaft*
München-Wien, Oldenbourg Verlag, 5. Auflage 2003
- Consumer
Finance 2015 http://www.consumerfinance.gov/newsroom/cfpb-takes-action-against-wells-fargo-and-jpmorgan-chase-for-illegal-mortgage-kickbacks/?O_NewsItemLinks1Dir=Asc&s_O_NewsItems_Id=3007767,
verfügbar am 26.06.2015 um 14:34 Uhr
- Cric Online <http://www.cric-online.org/aktivitaeten/engagement>, verfügbar am
13.03.2015 um 16:32 Uhr
- Döpfner /
Schneider
2012 Döpfner, Claudia und Schneider, Hans-Albert: *Nachhaltigkeitsratings auf dem Prüfstand*
Frankfurt a. Main, 2012

http://www.cric-online.org/images/individual_upload/publikationen/nachhaltigkeitsstudie2012.pdf, verfügbar am 18.06.2015 um 19:35 Uhr
- Duden 2015 <http://www.duden.de/suchen/dudenonline/nachhaltigkeit%20>, verfügbar
am 04.05.2015 um 11:32 Uhr
- Europäische
Kommission http://ec.europa.eu/finance/accounting/non-financial_reporting/index_de.htm, verfügbar am 28.06.2015 um 18:35 Uhr

- Eurosif http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/05/8-transparency-code_german-1.pdf, verfügbar am 12.07.2015 um 00:16 Uhr
- <http://www.oekofinanz-21.de/wp-content/uploads/2009/04/eurosiftransparenzleitlinien.pdf>, verfügbar am 12.07.2015 um 00:48 Uhr
- Fair Finance <http://www.fair-finance.at/wissenswertes1114/>, verfügbar am 26.05.15, 01:17 Uhr
- Finanzen <http://www.jugend-und-finanzen.de/fb.nsf/index.html?ReadForm&main=0&sub=40&ParentUNID=292C71D9D5F8B5D8C12578A70032F71F>, verfügbar am 23.11.2014 um 18:54 Uhr
- Finanztreff <http://www.finanztreff.de/wissen/boersenlexikon/sharpe-ratio/5334>, verfügbar am 01.06.2015 um 09:58 Uhr
- Forum Nachhaltige Geldanlagen <http://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>, verfügbar am 20.11.2015 um 18:34 Uhr
- http://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng_marktbericht2015_online.pdf, verfügbar am 28.1.2015 um 17:03 Uhr
- http://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/FNG_Marktbericht2014_Web.pdf, verfügbar am 28.1.2015 um 18:19 Uhr
- http://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/FNG_Marktbericht2014_Web.pdf, verfügbar am 04.03.2015 um 09:32 Uhr
- <http://www.forum-ng.org/de/transparenz/transparenzlogo.html>, verfügbar am 12.07.2015 um 00:35 Uhr

- Fischer 2001 Fischer, Bernd R.: *Performanceanalyse in der Praxis*
München, Oldenburg Verlag, 2001
- Gabriel 2007 Gabriel, Klaus: *Nachhaltigkeit am Finanzmarkt. Mit ökologischen und sozial verantwortlichen Geldanlagen die Wirtschaft gestalten*
München, Oekom Verlag, 2007
- Geißler 2013 Geißler, Max: *Börse für Jedermann: Für Einsteiger und Fortgeschrittene*
Wien, Linde Verlag, 3. überarbeitete Auflage 2013
- Grober 2010 Grober, Ulrich: *Die Entdeckung der Nachhaltigkeit: Kulturgeschichte eines Begriffs*
München, Antje Kunstmann Verlag, 2010
- Grunwald/
Kopfmüller
2012 Grunwald, Armin und Kopfmüller, Jürgen: *Nachhaltigkeit*
Frankfurt a. Main, Campus Verlag, 2. aktualisierte Auflage 2012
- Grünes Geld <http://www.gruenesgeld.at/investmentprodukte/lebensversicherungen.php>,
verfügbar am 18.02.2015 um 10:35 Uhr
- <http://www.gruenesgeld.at/anlageformen/aktien.php>, verfügbar am
23.02.2015 um 14:32 Uhr
- <http://www.gruenesgeld.at/anlageformen/investmentfonds.php>, verfügbar
am 24.02.2015 um 19:52 Uhr
- <http://www.gruenesgeld.at/zertifizierungen/weitere.php>, verfügbar am
10.6.2015 um 22:33 Uhr
- Hauff 1987 Hauff, Volker: *Unsere gemeinsame Zukunft. Der Brundtland-Bericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung*
Greven, Eggenkamp Verlag, 1987

- Hauff/Kleine 2014 Hauff von, Michael und Kleine, Alexandro: *Nachhaltige Entwicklung: Grundlagen und Umsetzung*
München, Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2. Auflage 2014
- Heise 2013 Heise, Christoph: *Mikrofinanzierung als Anlageklasse für nachhaltiges und ethisches Investment*
Hamburg, Bachelor + Master Publishing, 2013
- Impact in Motion http://www.impactinmotion.com/wp/wp-content/uploads/2013/05/Impact-Investing-in-Detschland_08052013.pdf, verfügbar am 30.04.2015 um 20:22 Uhr
- Klas / Mader 2014 Klas, Gerhard und Mader, Philipp: *Rendite machen und Gutes Tun*
Frankfurt a. Main, Campus Verlag GmbH, 2014
- Mitgründen 2015 <https://www.mitgruenden.at/bank>, verfügbar am 11.04.2015 um 15:24 Uhr
- Nachhaltig. Sein. Info <http://nachhaltig-sein.info/unternehmen-csr-nachhaltigkeit/handbuch-nachhaltigkeit-folge-1-definition-und-bedeutung>, verfügbar am 23.11.2014 um 13:37 Uhr
- Nachhaltiges Investment 2015 <http://www.nachhaltiges-investment.org/Service/Hintergrunde.aspx>, verfügbar am 20.11.2015 um 19:55 Uhr

- Nach-
haltigkeit.info
2014
- http://www.nachhaltigkeit.info/artikel/hans_carl_von_carlowitz_1713_1393.htm, verfügbar 04.09.2014 um 10:19 Uhr
- https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/aktives_aktionaerstum_engagement_1675.htm, verfügbar am 13.03.2015 um 17:04 Uhr
- https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/positivkriterien_1673.htm, verfügbar am 13.03.2015 um 18:45 Uhr
- https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/un_prinzipien_fuer_verantwortliches_investieren_un_1625.htm, verfügbar am 29.06.2015 um 11:22 Uhr
- Oberdorfer
2007
- Oberdorfer, Rudolf: *Ethisch-nachhaltige Investments – Performancemessung „grüner Fonds“*
Norderstedt, Grin Verlag, 1. Auflage 2007
- Ögut
- http://www.oegut.at/downloads/pdf/broschuere_mehr_wert.pdf, verfügbar am 20.2.2015 um 12:32 Uhr
- Ökosozial
- http://www.oekosozial.at/uploads/tx_osfopage/Nachhaltige_Geldanlage_Heft_Web.pdf, verfügbar am 10.01.2015 um 20:25 Uhr
- Peylo 2008
- Peylo, Benjamin T.: *Ertrags/Risikooptimierung von Nachhaltigkeitsfonds*
Lüneburg, Leuphana, 2008
- Pelikan 2010
- Pelikan, Edmund: *Anders investieren: Einführung in die nach-haltige Geldanlage*
Landshut, EPK Media GmbH &Co. KG, 2010
- Pinner 2003
- Pinner, Wolfgang: *Ethisches Investment: Rendite mit sauberen Fonds*
Wiesbaden, Gabler Verlag, 2003
- Pinner 2012
- Pinner, Wolfgang: *Nachhaltig investieren und gewinnen*
Wien, Linde Verlag, 2. aktualisierte Auflage 2012

- Pinner 2014 Pinner, Wolfgang: *Nachhaltiges Investieren – Konkrete Themen und ihre Bewertungen*
Wien, Linde Verlag, 2014
- Pufè 2012 Pufè, Iris: *Nachhaltigkeit*
München, UVK Verlagsgesellschaft, 2012
- Respect <https://www.respect.at/site/themen/nachhaltigkeitsberichters/article/6493.html>, verfügbar am 28.06.2015 um 18:04 Uhr
- Rothenbücher 2010 Rothenbücher, Mario: *Nachhaltige Geldanlagen – Investments im Zeichen der Clean Technology*
Würzburg, Diplomica Verlag GmbH, 2010
- Standard 2015 <http://derstandard.at/2000014739873/Wie-nachhaltige-Investments-analysiert-werden-koennen>, verfügbar am 03.05.2015 um 10:30 Uhr
- Schneeweiß 2002 Schneeweiß, Antje: *Kursbuch ethische Geldanlagen: Aktien, Fonds, Beteiligungen*
Frankfurt a. Main, Fischer-Taschenbuch-Verlag, 2002
- Seitz 2010 Seitz, Johann: *Nachhaltige Investments: Eine empirisch-vergleichende Analyse der Performance ethisch-nachhaltiger Investmentfonds in Europa*
Hamburg, Diplomica Verlag GmbH, 2010
- Trübestein 2012 Trübestein, Michael: *Praxishandbuch Immobilieninvestments*
Wiesbaden, Springer Fachmedien Verlagen, 1. Auflage 2012
- UNPRI 2014 http://www.unpri.org/wp-content/uploads/2013-14_PRI_RF_maindefinitions.pdf, verfügbar am 28.04.2015 um 10:35 Uhr
- Weber 2001 Weber, Jörg: *Zukunftssicher anlegen: Ein Ratgeber für Nachhaltigkeits- und Umweltfonds*
München, Ökom-Verlag, 2001

Werner 2008 Werner, Thomas: *Ökologische Investments*
Wiesbaden, Gabler Verlag, 2008

WKO [https://www.wko.at/Content.Node/Interessenvertretung/EPU/Abstract_MO
DUL_Sedlacek.pdf](https://www.wko.at/Content.Node/Interessenvertretung/EPU/Abstract_MO_DUL_Sedlacek.pdf), verfügbar am 18.02.2015 um 11:13 Uhr

Selbstständigkeitserklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Wien, den 31.07.2015

Ursula Böhm